

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Ekonomická analýza vybraného podniku
Economic Analysis of a Selected Company

Student: Bc. Marta Kuličková

Vedoucí diplomové práce: Ing. Vlasta Humlová, Ph.D.

Ostrava 2015

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Marta Kuličková**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku
Téma: Ekonomická analýza vybraného podniku
Economic Analysis of a Selected Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska vybraných metod ekonomické analýzy
 3. Charakteristika společnosti
 3. Aplikace vybraných metod ekonomické analýzy v konkrétním podniku
 4. Zhodnocení výsledků ekonomické analýzy
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
KOCMANOVÁ, Alena. *Ekonomické řízení podniku*. Praha: Linde, 2013. 358 s. ISBN 978-80-7201-932-8.
WEIL, R. L., K. SCHIPPER and J. FRANCIS. *Financial accounting: an introduction to concepts, methods, and uses*. 14th ed. Mason, OH: South-Western, Cengage Learning, 2014. 845 p. ISBN 978-111-1823-450.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Vlasta Humlová, Ph.D.**

Datum zadání: 21.11.2014

Datum odevzdání: 25.04.2015



Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci na téma Ekonomická analýza vybraného podniku ve firmě XYZ, a. s., včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohu č. 8, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 23. dubna 2015

Kulišová

Jméno a příjmení studenta

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucí mé diplomové práce Ing. Vlastě Humlové, Ph.D., za odborné rady a připomínky při zpracování této práce.

Dále bych chtěla poděkovat společnosti XYZ, a. s. za poskytnutí informací a podkladů důležité pro zpracování mé diplomové práce.

OBSAH

1	ÚVOD	5
2	TEORETICKÁ VÝCHODISKA VYBRANÝCH METOD EKONOMICKÉ ANALÝZY	6
2.1	Finanční analýza	6
2.2	Zdroje informací	7
2.2.1	Základní účetní výkazy.....	7
2.3	Metody finanční analýzy.....	8
2.4	Bilanční pravidla.....	9
2.5	Ekonomická analýza	10
2.6	Poměrové ukazatele	10
2.6.1	Ukazatele rentability.....	11
2.6.2	Ukazatele aktivity.....	11
2.6.3	Ukazatele zadluženosti	12
2.6.4	Ukazatele likvidity	12
2.7	Pracovní kapitál.....	13
2.8	Ekonomická přidaná hodnota.....	14
2.8.1	Náklady na kapitál.....	15
2.8.2	Náklady na vlastní kapitál	16
2.8.3	Náklady na cizí kapitál	16
2.9	Pyramidové rozklady	20
2.10	Techniky finanční analýzy	21
2.11	Komplexní modely hodnocení finanční situace	22
2.11.1	Predikční a bankrotní modely.....	22
2.12	Balanced Scorecard.....	26
2.13	Spider analýza	28
2.14	Trendová analýza	29
2.15	SWOT analýza	29
2.16	Řízení krátkodobého majetku	30
2.16.1	Obratový cyklus peněz	31
2.16.2	Doba obratu zásob (DOZ)	31
2.16.3	Doba obratu pohledávek nebo doba inkasa (DOP)	31
2.16.4	Doba odkladu plateb či závazků (DOZ)	31
2.16.5	Řízení zásob	32
2.16.6	Řízení pohledávek	33

2.16.7	Řízení peněžních prostředků	33
3	CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI	34
3.1	Představení společnosti	34
4	APLIKACE VYBRANÝCH METOD EKONOMICKÉ ANALÝZY V KONKRÉTNÍM PODNIKU	35
4.1	Horizontální a vertikální analýza rozvahy	35
4.2	Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	39
4.3	Analýza poměrových ukazatelů	40
4.4	Techniky finanční analýzy	47
4.4.1	Beaverův model	47
4.4.2	Altamovy modely – bankrotní a bonitní modely	51
4.4.3	Kralickuv Quick test – bonitní model	51
4.4.4	Indexy IN	52
4.4.5	Taflerův model	53
4.4.6	Tamariho model	54
4.5	Čistý pracovní kapitál	55
4.6	Pyramidový rozklad Du Pont	56
4.7	Spider analýza	57
4.8	SWOT analýza	62
4.9	Ekonomická přidaná hodnota	63
4.10	Balanced Scorecard	66
5	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ EKONOMICKÉ ANALÝZY	70
6	ZÁVĚR	75
	Seznam použité literatury	76
	Seznam zkratk	80
	Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 ÚVOD

Podnikatelská činnost se v dnešních tržních podmínkách a silné konkurenci neustále mění. Firmy mají na otevřeném trhu nové příležitosti, které nejlépe využijí především znalostí vlastních možností a případných rizik. Informace o nejdůležitějších otázkách, jako je řízení nákladů, financí a investic musí mít manažer neustále na zřeteli. Potřebná data získává z účetních výkazů pro posouzení výkonnosti podniku a zjištění silných a slabých stránek. (Kocmanová, 2013)

V současné době je pro každou firmu důležité vypracování ekonomické analýzy, kdy hlavním důvodem je zjištění vlastní finanční situace, výhled do budoucna a perspektiva dalšího směru vývoje.

Diplomová práce je zpracována na základě poskytnutých materiálů firmy, která nechce být uváděna, z toho důvodu je v práci nazvána jako XYZ, a. s. Jedná se o dřevozpracující podnik s dlouholetou tradicí.

Téma diplomové práce bylo vybráno pro zjištění finanční situace firmy XYZ, a. s. Dalším důvodem byla praktická aplikace výpočtů jednotlivých metod a rozborů týkající se ekonomické analýzy.

Cílem diplomové práce je zhodnotit ekonomickou výkonnost podniku a navrhnout případná doporučení či zlepšení, která by přispěla ke zvýšení konkurenceschopnosti podniku, zajištění jeho rozvoje a růstu do budoucnosti.

V teoretické části jsou podle odborné literatury popsány základní pojmy a termíny týkající se ekonomické analýzy. Jedná se o poměrové ukazatele, čistý pracovní kapitál, ekonomickou přidanou hodnotu, techniky finanční analýzy, pyramidové rozklady Du Pond, spider analýzu a balanced scorecard.

V úvodu praktické části jsou popsány základní údaje o firmě. V další části došlo ke zhodnocení horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Dále pak byly vypočteny a vyhodnoceny poměrové ukazatele, techniky finančních ukazatelů, také čistý pracovní kapitál. V neposlední řadě byl proveden výpočet pyramidového rozkladu Du Pond. Dále byla vypočítána a vyhodnocena spider analýza a ekonomická přidaná hodnota. V další části je uvedena SWOT analýza a následně byly stanoveny strategické cíle v rámci balanced scorecard. V poslední části je popsáno zhodnocení a návrhy doporučení.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA VYBRANÝCH METOD EKONOMICKÉ ANALÝZY

Součástí ekonomické analýzy je nespočet metod, které hodnotí výkonnost podniku. Jednou z nich je finanční analýza, která posuzuje finanční zdraví podniku. Její výsledky jsou strategické pro budoucí rozhodování a stanovení cílů.

2.1 Finanční analýza

Finanční analýza patří mezi důležitou část finančního řízení podniku, která poskytuje managementu potřebné informace pro zpětnou vazbu, případně umožňuje odhalit chyby ve finančním hospodaření.

V užším pojetí lze finanční analýzu chápat jako klasifikaci situace a minulého vývoje podniku. Širší pojetí poskytuje informace o budoucím vývoji financí. Cílem finanční analýzy je stanovit finanční a majetkovou situaci podniku, ale také zhodnotit finanční zdraví podniku. Mezi základní pojmy patří finanční situace, finanční zdraví a finanční tíseň. Následně jsou vysvětleny jednotlivé pojmy.

Finanční situace podniku je tvořena finanční výkonností, která je dána ziskovostí a finanční pozicí, vycházející ze způsobu financování podniku a z toho vyplývajících finančních rizik.

Finanční zdraví znamená, že podnik je schopen zhodnotit vložený kapitál v takové míře, která je požadována investory s daným druhem rizika. A hlavně finanční zdraví souvisí s výkonností. Finanční tíseň je situace, kdy podnik má problémy s likviditou. (Hrdý, Krechovská, 2013)

Finanční analýza plní dvě základní funkce:

- Poskytuje data o finančním zdraví podniku.
- Je základem pro tvorbu finančního plánu. (Vochozka, Mulač, 2012)

Manažeři využívají finanční ukazatele (likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity, kapitálového trhu) pro vyjádření finančního zdraví podniku. Dále jsou důležité z toho důvodu, aby se manažer vyhnul zahlcení údaji z účetních výkazů. (Brealey, Myers, Allen, 2014)

V praxi se výsledky finanční analýzy porovnávají v čase, s ostatními podniky v oboru nebo s požadovanou veličinou. Porovnáváním v čase podnik získává na základě posouzení

svého hospodaření informace o možném budoucím vývoji a tím přijímá postup, který dopomůže k zajištění finančního zdraví podniku.

Porovnání s ostatními podniky v oboru je založeno na hodnocení výsledků firmy s ostatními podniky v odvětví. Získávání informací o konkurentech může být občas problém. Hlavním zdrojem pro získávání dat jsou webové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Porovnávání s požadovanou veličinou lze využít ke zjištění rozdílů a jejich příčin. Podnik toto srovnání může použít také pro hodnocení a přijetí potřebných kroků zabezpečujících budoucí vývoj. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

Existují dva přístupy k finanční analýze:

- fundamentální analýza staví na ekonomických vědomostech a zkušenostech analytika. Z analýzy vycházejí analytické komentáře a doporučení.
- technická analýza využívá matematických a statistických procesů, z důvodu objektivizace průběhu analýzy a její výsledky. (Macek, Kopek, Králová, 2006)

2.2 Zdroje informací

Informační zdroje lze rozdělit na interní a externí. Mezi interní informace patří účetní závěrky, vnitropodnikové účetnictví, podnikové statistiky, vnitřní směrnice podniku, apod. Externí informace jsou tvořeny mezinárodní analýzou, analýzou národního hospodářství, odvětvovými analýzami, burzovními informacemi z odborného tisku, aj. (Růčková, Roubíčková, 2012)

2.2.1 Základní účetní výkazy

2.2.1.1 Rozvaha

Jedná se o účetní výkaz, který podává přehled o stavu aktiv a pasiv k určitému rozvahovému dni. Poskytuje také informace o zdrojích, které podnik využil na pořízení majetku. Bilanční pravidlo: **AKTIVA CELKEM = PASIVA CELKEM** (Kocmanová, 2013)

2.2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Tento účetní výkaz poskytuje přehled o ziskovosti podniku za určitý časový interval. Do výsledovky jsou zaznamenávány výnosy a náklady, kdy rozdíl mezi nimi tvoří zisk anebo ztrátu. Sestavovat výsledovku lze dvojím způsobem, a to druhovým a účelovým tříděním výnosů a nákladů. (Kocmanová, 2013)

Výnosy představují peníze, které podnik získal z jakékoli činnosti za dané účetní období a nezáleží, zda podnik dané peníze inkasoval. Náklady jsou peněžní částky, které firma v daném účetním období vynaložila k dosažení výnosů. (Vochozka, 2011)

2.2.1.3 Vztah mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty

Existuje závislost mezi výkazem zisku a ztráty a rozvahou. Vztah mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty charakterizuje rovnice na základě nerozděleného zisku minulých let: Nerozdělený zisk (počáteční zůstatek) + zisk po zdanění – dividendy = Nerozdělený zisk (konečný zůstatek). K pochopení účetní uzávěrky je zapotřebí, aby uživatelé při jejím čtení využili i další související poznámky a plány. (Weil, Schipper, Francis, 2014)

2.3 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy lze členit na:

- absolutní,
- relativní.

Absolutní metoda analyzuje položky účetních výkazů a využívá absolutní ukazatele. Relativní metoda používá dvojici různých číselných položek a relativní ukazatele.

Absolutní ukazatele se člení na:

- stavové,
- tokové.

Stavové veličiny poskytují údaje o stavu majetku k určitému časovému okamžiku a tokové veličiny vyjadřují změny ukazatelů za určité období. (Hrdý, Krechovská, 2013)

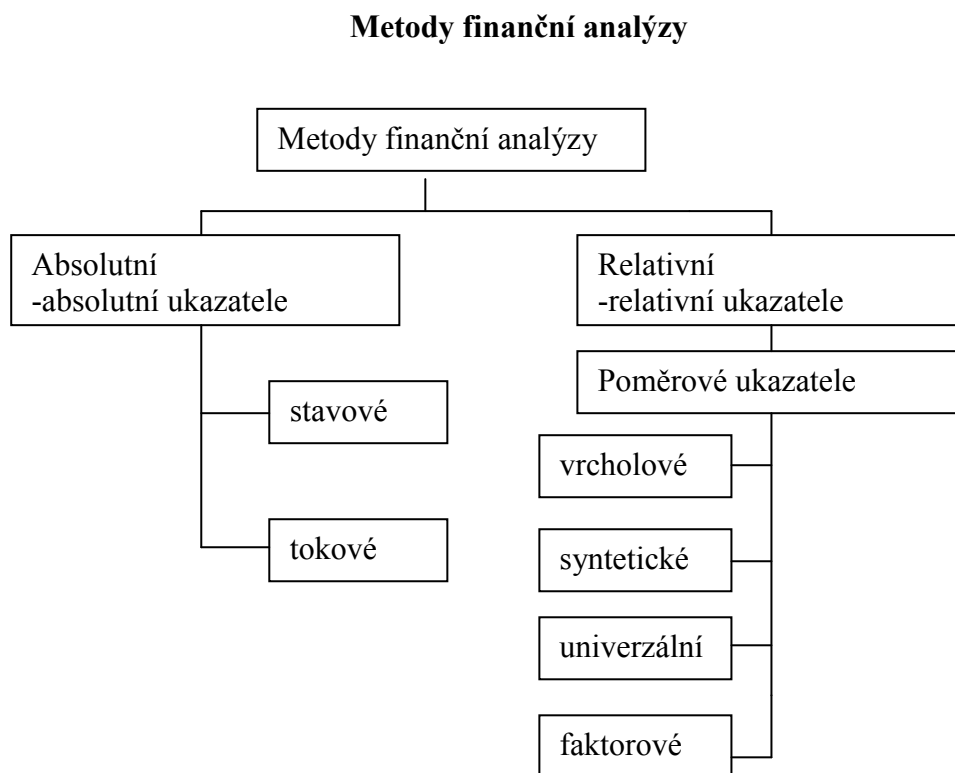
Při výběru vhodné metody se přihlíží na:

Účelnost – z toho vyplývá, že musí odpovídat předem stanovenému cíli. Hledají se odpovědi na jednoduché otázky prostřednictvím jednoduchých nástrojů analýzy. Důraz musí být brán na případná rizika při interpretaci.

Nákladovost – vynaložené náklady na analýzu by měly odpovídat jejich návratnosti. Velikost analýzy záleží na předpokládané klasifikaci rizik, které souvisí s rozhodováním.

Spolehlivost – je dána hodnotnějším užitím dat, které je k dispozici. (Růčková, Roubíčková, 2012)

Obr. č. 2.1



Zdroj: HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013. s. 208. ISBN 978-80-7478-011-0.

2.4 Bilanční pravidla

Zlaté pravidlo financování

Je součástí pravidel horizontální struktury (majetek – kapitál). Principem tohoto pravidla je harmonizace doby trvání jednotlivých částí majetku s dobou trvání dílčích zdrojů. Data se získávají z rozvahy v absolutních číslech, ale také z procentní formulace.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizik

Lze jej nazvat také jako pravidlo vertikální kapitálové skladby. Vychází z předpisu, kdy poměr vlastních zdrojů a cizích zdrojů musí být 1:1.

Existují další různá pravidla, příkladem může být zlaté pari pravidlo, které říká, že vlastní kapitál kryje dlouhodobý majetek; zlaté bilanční pravidlo vychází z požadavku souladu životnosti mezi aktivy a jejich zdroji; zlaté poměrové pravidlo vyžaduje, pravidlo jedna ku jedné, anebo pravidlo dva ku jedné. (Synek, 2011)

2.5 Ekonomická analýza

Ekonomické řízení využívá ekonomických a finančních nástrojů, dále také metod v manažerském rozhodovacím procesu. A v neposlední řadě je důležitým faktorem úspěchu podniku.

Údaje potřebné pro vypracování finanční analýzy vychází z dat účetních výkazů Rozvahy a Výkazu zisku a ztráty.

Analýza absolutních ukazatelů je tvořena horizontální analýzou a vertikální analýzou. Horizontální analýza se využívá pro zjištění vývoje položek účetních výkazů v čase, hodnocení stability a vývoje. Srovnává rozvahové položky a jejich změny v časové řadě. Vertikální analýza srovnává vztah položek účetních výkazů vůči základní veličině. (Kocmanová, 2013)

Ekonomická výkonnost podává důležité informace o tom, jak je podnik schopen předvídat, vytvářet peněžní toky moderními nástroji, ale také využít účinně zdroje nové. Finanční zdroje znamenají vlastnictví a výkonnost představuje způsobilost majetek rozšiřovat. Pomocí metod finanční analýzy je měřena ekonomická výkonnost. (Kocmanová, Hřebíček, 2013)

Vzorečky pro výpočet horizontální a vertikální analýzy nalezneme v příloze č. 1.

2.6 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele se využívají k hodnocení výkonnosti podniku.

Patří sem:

- ukazatele výkonnosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele produktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele kapitálového trhu. (Kocmanová, 2013)

Vochozka dělí poměrové ukazatele následovně:

2.6.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou nazývány také jako ukazatele výnosnosti nebo návratnosti. Jedná se o vztah hospodářského výsledku podniku k určitému výstupu, kterým mohou být celková aktiva, kapitál nebo tržby.

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE) vyjadřuje „*kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním dosáhl podnik z jedné koruny investované věřiteli a akcionáři.*“ (Vochozka, 2011, s. 22)

Rentabilita aktiv (ROA) patří mezi hlavní měřítko rentability. Jedná se o poměr mezi různými formami zisku s celkovými aktivy vloženými do podnikání. Existují tyto struktury: uvedeny v příloze č. 2.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE), vyjadřuje „*kolik čistého zisku připadá na jednu korunu kapitálu investovaného akcionářem.*“ (Vochozka, 2011, s. 23)

Vlastní kapitál zahrnuje základní kapitál, emisní ážio, zákonné a další fondy, které jsou tvořené ze zisku, ale také zisk z běžného období.

Rentabilita tržeb (ROS) je pro podnik důležitá z hlediska efektivnosti. Existují dva způsoby výpočtu, kdy v čitateli může být použit čistý zisk nebo EBIT. Tržby nebo výnosy mohou být použity ve jmenovateli.

2.6.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity poskytují informace o tom, jak podnik používá jednotlivé části majetku. Rozlišují se zde dva ukazatele, a to doba obratu a počet obrátů. Doba obratu představuje počet dní, za které se jednotlivé položky aktiv přemění na peníze. Počet obrátů vyjadřuje, kolikrát se každá položka aktiv obrátí v podniku.

Obrat aktiv podává informace o tom, kolikrát se celková aktiva přemění za rok. Hodnota obratu aktiv by měla být co nejvyšší. Minimální hodnota ukazatele obratu aktiv by měla být 1.

Obrat dlouhodobého majetku vyjadřuje, kolikrát se dlouhodobý majetek přemění na tržby za rok. U jednotlivých částí dlouhodobého majetku měří efektivitu jejich využití.

Obrat zásob udává, kolikrát je zásoba prodána a naskladněna během roku. Je - li výsledek obratu zásob vyšší než průměry, znamená to, že firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby. V případě opačného výsledku firma má přebytkové zásoby, ve kterých má vázané velké množství prostředků.

Doba obratu zásob představuje průměrný počet dní, kdy jsou zásoby vázány ve firmě buď do doby jejich spotřeby, nebo doby jejich prodeje.

Doba splatnosti pohledávek vyjadřuje počet dnů, které představují rozdíl mezi vystavením faktury za prodej zboží či hotových výrobků a zaplacení faktury na účet. Podnik poskytuje svým obchodním partnerům bezplatný obchodní úvěr, tím déle, čím delší doba vyjde.

2.6.3 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele vyjadřují základní proporce vlastního a cizího kapitálu, ale i zadluženost vlastního kapitálu.

Zadluženost I. (debt equity) představuje poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Doporučuje se poměr 1:1.

Zadluženost II. (debt ratio) jedná se o ukazatel věřitelského rizika.

Úrokové krytí (interest coverage) vyjadřuje, „kolikrát může klesnout hodnota zisku, aby byl podnik stále ještě schopen udržet cizí zdroje na stávající úrovni.“ Pokud vyjde hodnota ukazatele 1, tak podnik může veškerý zisk použít k úhradě úroků. (Vochozka, 2011, s. 26)

2.6.4 Ukazatele likvidity

Likvidita představuje způsobilost podniku transformovat majetek na peníze, které může využít k zaplacení závazků. Likvidními prostředky jsou majetek, který lze přeměnit na peníze. Opakem od likvidity je solventnost. Solventnost znamená schopnost podniku dostát svým závazkům v daném okamžiku. (Marek, 2009)

Pro dlouhodobé fungování podniku je důležitá likvidita. Podnik by měl mít finanční prostředky vázané v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a také na účtech z důvodu likvidity. Oběžný majetek se dělí podle likvidnosti do následujících stupňů:

- krátkodobý finanční majetek,
- krátkodobé pohledávky,
- zásoby.

Nejméně likvidní jsou zásoby, pak následují pohledávky a nejlikvidnější jsou peníze. Existují následující druhy likvidity:

- běžná likvidita,
- pohotová likvidita,
- hotovostní likvidita. (Vochozka, 2011)

Běžná likvidita je ukazatel, který vyjadřuje, kolikrát jsou krátkodobé závazky pokryty oběžnými aktivy. Doporučený interval, ve kterém by se běžná likvidita měla pohybovat, je 1,6 – 2,5.

Pohotová likvidita nezahrnuje nejméně likvidní skupinu oběžných aktiv, kterou představují zásoby. Z tohoto důvodu se jedná o přesnější formulaci schopnosti podniku dodržet krátkodobým závazkům. Pohotová likvidita má také doporučený interval, ve kterém by se měl pohybovat výsledek, kterým je 0,7 – 1,0.

Hotovostní likvidita je ze všech tří ukazatelů nejpřesnější. Měří způsobilost podniku dostát svým krátkodobým závazkům okamžitě. Doporučený interval ukazatele by měl být okolo 0,2. (Vochozka, 2011)

Jednotlivé vzorce pro výpočet poměrových ukazatelů jsou obsaženy v příloze č. 2.

2.7 Pracovní kapitál

Jedná se o část oběžného majetku, která se transformuje během roku v pohotové peníze a po zaplacení všech krátkodobých závazků ji lze použít pro určité záměry podniku. Čistý pracovní kapitál je z pohledu aktiv část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji.

$$WC = SA - SAP \quad (2.1)$$

(Vochozka, Mulač, 2012, str. 71)

WC - jedná se o čistý pracovní kapitál,

SA - jsou oběžná aktiva,

SAP - představují krátkodobé závazky.

Z pohledu pasiv je čistý pracovní kapitál ta část dlouhodobého kapitálu, kterou podnik použije k financování oběžného majetku.

$$WC = LC - LA = (E + LD) - LA \quad (2.2)$$

(Vochozka, Mulač, 2012, str. 71)

WC - čistý pracovní kapitál,

LC - dlouhodobá pasiva,

LA - dlouhodobá aktiva,

E - vlastní kapitál,

LD - dlouhodobý cizí kapitál.

Režňáková dělí čistý pracovní kapitál do několika konceptů. **Pracovní kapitál (WC)** neboli hrubý pracovní kapitál. Jedná se o oběžný majetek užívaný v podniku, kdy se k němu připojují také ostatní aktiva. **Čistý pracovní kapitál (NWC)** se získá, když od oběžného majetku odečteme krátkodobé závazky. **Čistý provozně nutný pracovní kapitál (NOWC)** je charakterizován obdobnou definicí jako čistý pracovní kapitál, kdy pouze provozně nutný znamená, že dochází k vyřazení těch částí majetkových položek nebo závazků, které jsou nadbytečné či nesouvisí s provozními výnosy. (Režňáková, 2010)

2.8 Ekonomická přidaná hodnota

Tento ukazatel lze získat, když se od zisku odečtou náklady, ale hlavně náklady na kapitál. Pokud chce být manažer úspěšný, musí plánovat příští období. Dále je to důležité z toho důvodu, aby manažer byl schopen zaplatit splatné účty nebo vyplatit dividendy. (Brealey, Myers, Allen, 2014)

Knápková a Pavelková v knize uvádějí, že prostřednictvím ukazatele EVA se hodnotí, jak podnik přispívá svými činnostmi ke zvýšení nebo snížení hodnoty investic za dané časové období. (Pavelková, Knápková, 2012)

V rámci ekonomického pojetí je výkonnost podniku spojována s cílem firmy, kterým je maximalizace hodnoty. Základem je algoritmus, který vychází z myšlenky, že investor vkládá své volné disponibilní zdroje, a tím se vzdává jiného alternativního využití a zároveň

potenciálního výnosu. Ušlý výnos představuje oportunitní náklady. Investor předpokládá, že výnosy z investice budou vyšší než náklady.

Výpočet:

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C \quad (2.3)$$

(Kocmanová, 2013, str. 103)

$NOPAT = EBIT \cdot (1 - t)$,

EBIT - zisk před úroky a zdaněním,

t - sazba daně z příjmů,

WACC - průměrné náklady na kapitál,

C - celkový investovaný kapitál.

$EVA > 0$ vyjadřuje úspěšnost podniku, kdy výnosy pokryly odměnu investorů za podstoupené riziko.

$EVA = 0$ znamená, že to, co vlastník vložil do podniku, získá zpět. Jinak řečeno, investovaný kapitál se rovná průměrným nákladům na kapitál.

$EVA < 0$ investice jsou neefektivní, kdy výnos z investovaného kapitálu je menší než náklady na kapitál. (Kocmanová, 2013)

2.8.1 Náklady na kapitál

Při výpočtu EVA je velmi důležitá formulace nákladů na kapitál. Náklady na kapitál se získají z vážených průměrů nákladů vlastního kapitálu a nákladů cizího úplatného kapitálu.

$$WACC = N_{CK} \cdot \frac{CK}{C} + N_{VK} \cdot \frac{VK}{C} \quad (2.4)$$

(Kocmanová, 2013, str. 104)

Zkratky představují:

WACC – vážená průměrná hodnota nákladů kapitálu

CK – tržní hodnota úročeného cizího kapitálu

VK – tržní hodnota vlastního kapitálu

C – tržní hodnota celkového kapitálu ($VK + \text{úročené cizí zdroje}$)

N_{CK} – náklady na cizí kapitál: $N_{CK} = i \cdot (1 - T)$, kde i – úroková sazba cizích zdrojů, T – daňová sazba

N_{VK} – náklady na vlastní kapitál

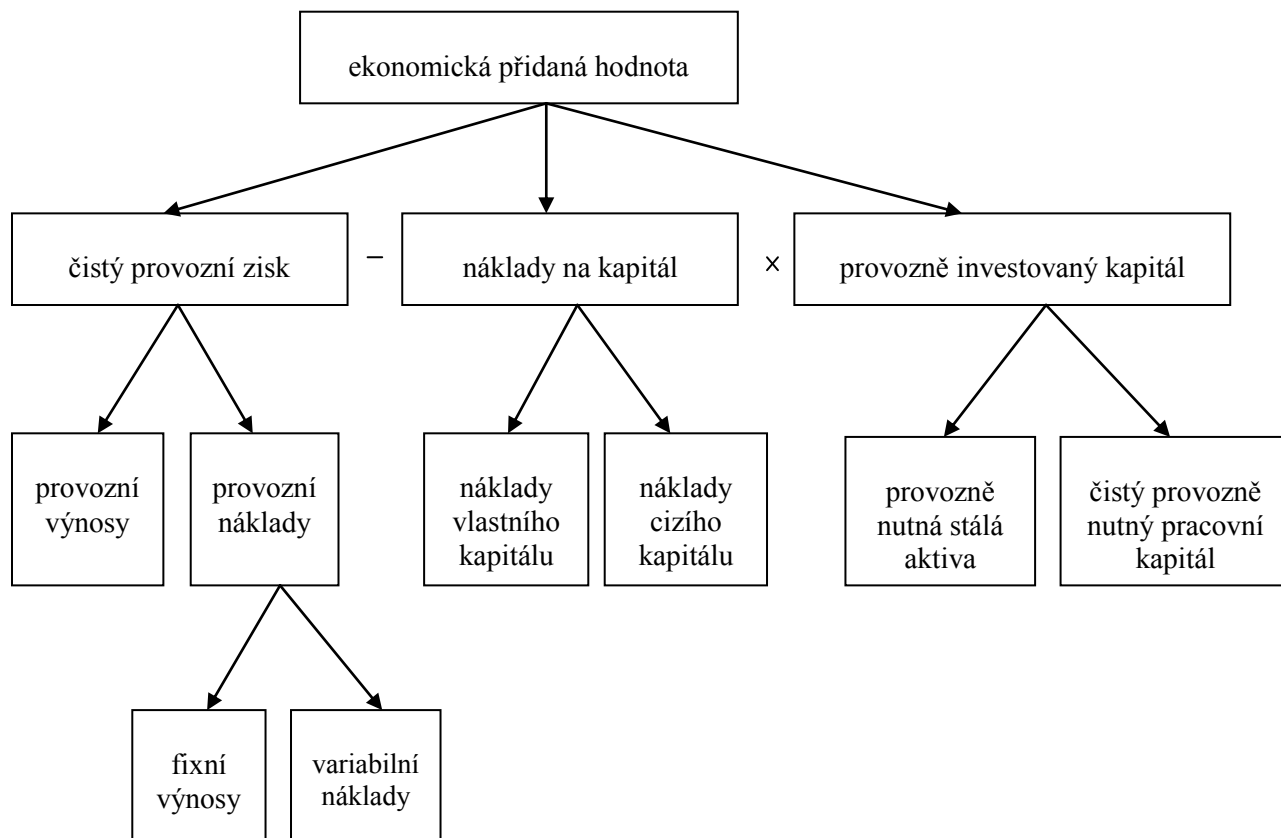
2.8.2 Náklady na vlastní kapitál

Náklady na vlastní kapitál vychází z výnosového očekávání investorů. Odvození výnosového kapitálu se provádí z další možnosti výnosu kapitálu s přihlédnutím k riziku. Výpočet těchto nákladů je velmi složitý. Předpoklad nákladů vlastního kapitálu se zjišťuje pomocí modelu oceňování kapitálových aktiv, modelu diskontovaných dividend, pomocí metody, kdy se riziková přírážka přičte k bezrizikové úrokové sazbě nebo lze využít průměrné rentability vlastního kapitálu v odvětví.

2.8.3 Náklady na cizí kapitál

Výpočet nákladů na cizí kapitál je jednodušší. V tomto případě je nákladem kapitálu úrok, který firma platí věřiteli. Úrok je ponížen o úroky daňově uznatelné. (Pavelková, Knápková, 2012)

Rozložení ukazatele EVA



Zdroj: REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti ... a praktických aplikací*. Praha: Grada publishing, 2010. s. 16. ISBN 978-80-247-3441-5.

Postup pro výpočet ukazatele EVA, který využívá Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, představuje odchylku mezi rentabilitou vlastního kapitálu a hodnotou alternativního nákladu na kapitál. Rozdíl mezi těmito ukazateli by měl být co největší, nebo alespoň kladný. Z toho vyplývá, že investice přinese více než jiná možnost investice. Po vynásobení odchylky vlastním kapitálem, dochází ke zjištění absolutní částky pro zvýšení nebo snížení hodnoty vlastnictví.

Výhodou ukazatele EVA je to, že rozlišuje účetní a ekonomický zisk. Ekonomický zisk je zisk, který zaplatí provozní náklady, ale také náklady kapitálu.

Ekonomická přidaná hodnota vypočítaná na základě ekonomického zisku:

$$EVA = (ROE - r_e) \cdot VK \quad (2.5)$$

(Kocmanová, 2013, str. 105)

Jednotlivé znaky představují:

ROE - vyjadřují výkonnost vlastního kapitálu,

r_e - reprezentuje náklad vlastního kapitálu,

VK - je vlastní kapitál.

Problém při zjišťování ekonomické hodnoty je při stanovování nákladů na vlastní kapitál. Existuje několik metod pro určení nákladů na vlastní kapitál:

- model oceňování kapitálových aktiv (*CAPM*) – očekávaná míra zhodnocení vlastního kapitálu,
- arbitrážní model oceňování (*APM*),
- Gordonův růstový model,
- stavebnicové modely.

Stavebnicové modely mají své využití v nedokonalých kapitálových trzích a tržní ekonomice s krátkou dobou fungování, které jsou podmínkou pro modely CAPM a APM. Riziková premie se odvozuje z účetních dat a ne z kapitálového trhu.

$$r_e = r_f + RP \quad (2.6)$$

(Kocmanová, 2013, str. 105)

$$r_e = r_f + r_{LA} + r_{podnik} + r_{finstab} + r_{finstr} \quad (2.7)$$

(Kocmanová, 2013, str. 105)

Jednotlivé značky znamenají:

RP - vyjadřuje rizikovou přírážku,

r_f - je bezriziková sazba,

r_{LA} - představuje funkci ukazatelů charakterizujících velikost podniku,

r_{podnik} - vyjadřuje funkce ukazatelů charakterizujících tvorbu produkčních síly,

$r_{finstab}$ - vyjadřuje funkce ukazatelů charakterizujících vztahy mezi aktivy a pasivy,

r_{fstr} - představuje funkci ukazatelů charakterizujících dělení produkční síly.

Vážené průměrné náklady (WACC) pro malé a střední podniky se vypočítají podle ratingového modelu INFA.

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FinStab} \quad (2.8)$$

(Kocmanová, 2013, str. 106)

Jednotlivé znaky znamenají:

r_f představuje bezrizikovou výnosovou míru, jinak zvanou úroková sazba dlouhodobých státních dluhopisů České republiky;

r_{LA} jedná se o přírážku za malou velikost podniku, která záleží na celkové sumě zpoplatněného kapitálu podniku. Pokud $C > 3$ mld. Kč je r_{LA} 0, pro $C < 0,1$ mld. Kč představuje 5%. Ukazatel C mezi těmito dvěma hodnotami je $r_{LA} = (3 - C)^2 / 168,2$;

r_{POD} představuje přírážku za podnikatelské riziko nebo také nižší podnikatelskou stabilitu. Zde platí, že $ROA (EBIT / Aktiva) < 0$, tak $r_{POD} = 10\%$, jestli $ROA > r_d \cdot C / A$, poté je $r_{POD} =$ minimální hodnotě r_{POD} v odvětví. Pokud je ROA mezi 0 a $r_d \cdot C / A$, pak se využívá vzorec:

$$r_{POD} = \left(\frac{r_d \cdot C - EBIT}{r_d \cdot C \cdot 10 \cdot A} \right)^2 \quad (2.9)$$

(Kocmanová, 2013, str. 106)

$r_{FinStab}$ vyjadřuje přírážku za finanční stabilitu, která bere v úvahu běžnou likviditu podniku $L3$. Přírážku za finanční stabilitu lze vypočítat na základě znalosti o průměrné mezní hodnotě běžné likvidity průmyslu, kterou zveřejňuje Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR každoročně. Jednotlivé hodnoty jsou určeny individuálně. MPO vydává doporučení pro specifické použití metodiky, v němž jsou stanoveny hodnoty $XL1 \geq 1,0$ a $XL2 \leq 2,5$. Při propočtu ukazatele r_{FS} se vychází ze vztahů, že pokud $L3 \leq XL1$, tak r_{FS} je 10% a $L3 \geq XL2$, tak r_{FS} je 0%. Jestli $L3$ spočívá mezi těmito dvěma hodnotami, potom se r_{FS} vypočítá podle níže uvedeného vzorce:

$$r_d = 0,1 \cdot \frac{(XL2 - L3)^2}{(XL - XL1)^2} \quad (2.10)$$

(Kocmanová, 2013, str. 106)

Ukazatel r_e představuje alternativní náklad vlastního kapitálu, který se vypočítá podle následujícího vzorce:

$$r_e = \frac{WACC \cdot \frac{UZ}{CA} \cdot UM \cdot \left(\frac{UZ}{CA} - \frac{VK}{CA} \right)}{\frac{VK}{CA}} \quad (2.11)$$

(Kocmanová, 2013, str. 106)

Zkratky jednotlivých ukazatelů znamenají:

WACC představují vážené průměrné náklady,

UZ jsou úplatné zdroje (vlastní kapitál + bankovní úvěry dluhopisy), tzn., že je nutno za kapitál zaplatit,

CA představují celková aktiva,

VK jsou vlastní kapitál,

BU vyjadřují bankovní úvěry,

O jsou odpisy,

UM představuje úroková míra.

Podniky tento systém využívají k ověření své ekonomické a finanční situace a srovnání výsledků s jinými nejlepšími podniky v oboru nebo průměrem z oboru. Pomáhá firmě identifikovat silné a slabé stránky podniku a stanovit podnikovou strategii.

(Kocmanová, 2013)

2.9 Pyramidové rozklady

Pomocí tohoto rozkladu získá manažer podrobnější a postupný rozklad zvoleného ukazatele výkonnosti. Vrchol pyramidy představuje zvolený ukazatel a v nižších vrstvách se rozkládá na další dílčí ukazatele.

Mezi nejznámější metodu patří tzv. Du Pont diagram. Diagram představuje závislost rentability vlastního kapitálu na ziskovém rozpětí, obratu celkových aktiv, poměru celkových aktiv k vlastnímu kapitálu.

Diagram tvoří dvě části. Levá část diagramu představuje ziskové rozpětí a pravá část je tvořena rozvahovými položkami. Rozklad výkonnosti vlastního kapitálu pomocí Du Pont:

$$ROA = \left(\frac{EAT}{Tržby} \right) \cdot \left(\frac{Tržby}{Aktiva\ celkem} \right) \quad (2.12)$$

(Kocmanová, 2013, str. 98)

$$ROE = ROA \cdot \left(\frac{Aktiva\ celkem}{Vlastní\ kapitál} \right) = \left(\frac{EAT}{Tržby} \right) \cdot \left(\frac{Tržby}{Aktiva\ celkem} \right) \cdot \left(\frac{Aktiva\ celkem}{Vlastní\ kapitál} \right) \quad (2.13)$$

(Kocmanová, 2013, str. 98)

(Kocmanová, 2013)

Zisk se získává jako přebytek výnosů nad náklady. Existují různé druhy zisku, které jsou uvedeny v příloze č. 3. (Nývtová, Marinič, 2010)

2.10 Techniky finanční analýzy

Metody:

- trendová analýza klasifikuje současný vývoj podniku, ale také předpovídá příští vývoj na základě analýzy časových řad.
- komparativní analýza porovnává dosažené výsledky podniku s konkurencí, v rámci odvětví, anebo s jiným subjektem.
- normativní analýza srovnává výsledky podniku s normou nebo stanoveným kritériem.

Nývtová a Marinič dělí soustavy ukazatelů podle konstrukce a obsahu. Rozdělení dle konstrukce znamená, že soustavy ukazatelů nemají formální vztahy. Naopak u obsahového rozdělení jsou soustavy formálně seřazené a dělí se následovně:

- soustavy ukazatelů vyjadřující rozsah vstupů a výstupů při přeměně,
- souběžná soustava ukazatelů, kdy ukazatele jsou srovnávány se stanoveným kritériem podle hodnotící stupnice,
- pyramidová soustava ukazatelů se dělí na jednostupňovou a víceúrovňový rozklad určitého ukazatele.

Podle Nývtové a Mariniče ukazatele z hlediska obsahu se dělí na bonitní a bankrotní metody. Bankrotní modely jsou například:

- Taflerův model,
- Beermanova diskriminační funkce,
- Beaverova jednorozměrná diskriminační analýza,

- Index důvěryhodnosti IN, atd.

Mezi bonitní modely patří:

- Tamariho model,
- Kralickův quicktest,
- Bonitní model (Nývtová, Marinič, 2010)

Parametry k jednotlivým metodám finanční analýzy jsou uvedeny v příloze č. 4.

2.11 Komplexní modely hodnocení finanční situace

Hlavní důvod, proč tyto modely využívají firmy, je včasné rozeznání důvodů nestability, které mohou být jejich důsledkem úpadku. Rating (bonita) a pravděpodobnost úpadku patří mezi základní nástroje pro měření a formulaci finančního stupně podniku. Rating představuje finanční úroveň, nebo naopak investiční riziko.

2.11.1 Predikční a bankrotní modely

2.11.1.1 Beaverův model (1967) – bankrotní model

Údaje o modelu byly získány z knihy Finanční řízení a rozhodování podniku. W. H. Beaver provedl volbu 79 zbankrotovaných a 79 nebankrotovaných firem, které spároval podle shodného SIC (Standard Industrial Code) a velikosti. Mezi zbankrotovanými firmami jsou nejen firmy, které vyhlásily bankrot, ale také firmy mající vlastnosti bankrotujících firem. Beaver došel k závěru, že finanční poměrové ukazatele vykazují bankrot firmy už 5 let předem. (Dluhošová, 2010)

Ukazatele vykazující stabilní hodnoty během 5 let představují prosperující firmy. Na rozdíl u ohrožených podniků ukazatele vykazují zhoršení stavu, které je tím větší, čím se blíží firma k bankrotu. Model využívá údaje z účetnictví firem, kdy se zabývá interními vlivy a externími vlivy jen okrajově. (Synek, Kopkáně, Kubálková)

Parametry k této metodě jsou uvedeny v příloze č. 4.

2.11.1.2 Altmanovy modely – bankrotní a bonitní modely

Informace o tomto modelu byly získány z knihy Finanční řízení a rozhodování podniku. Altman s pomocí vzorku 66 firem, které rozdělil na dvě stejné poloviny, a to na bankrotující a nebankrotující. Model Z-Score je tvořen odhadem z 22 poměrových ukazatelů.

U tohoto modelu je stanovena minimální hranice neboli hraniční skóre 2,675. Firma vykazující hodnotu menší než hraniční skóre, je zařazena mezi bankrotující firmy.

Tato verze Altmanova modelu je určena pro firmy s kótovanými akciami na kapitálovém trhu:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5 \quad (2.14)$$

Symbol Z představuje skóre, X_1 vyjadřuje pracovní kapitál/aktiva celkem, X_2 je nerozdělený zisk/aktiva celkem, X_3 je představován ziskem před úroky a daněmi/aktivy celkem, X_4 vyjadřuje tržní cenu akcií/dluhy celkem, X_5 představuje tržby celkem/aktiva celkem.

Pokud firma dosahuje hodnot $Z > 2,99$, je minimální pravděpodobnost bankrotu firmy. Hodnot $Z < 1,81$ dosahují firmy, u kterých je velká pravděpodobnost bankrotu. Podniky se nacházejí v šedé zóně, jestliže se hodnoty pohybují v intervalu $1,81 \leq Z \leq 2,99$.

U firem, které nemají obchodovatelné cenné papíry, platí:

$$Z' = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5 \quad (2.15)$$

Symbolika je stejná jako u předchozího modelu, pouze X_4 představuje účetní hodnotu vlastního kapitálu/dluhy celkem. Podnik dosahující hodnoty $Z > 2,90$ má minimální pravděpodobnost bankrotu. U hodnoty $Z < 1,20$, kterou dosahuje firma, má vysokou pravděpodobnost bankrotu. Pokud firma dosahuje hodnot $1,20 \leq Z \leq 2,90$, nachází se v šedé zóně.

2.11.1.3 Taflerův model – bankrotní model

Data o modelu byla získána z knihy Finanční řízení a rozhodování podniku. Model je tvořen důležitými charakteristikami platební neschopnosti.

$$Z_T = 0,53 X_1 + 0,13 X_2 + 0,18 X_3 + 0,16 X_4 \quad (2.16)$$

Jednotlivé symboly vyjadřují $X_1 = \text{EBT/KZ}$, $X_2 = \text{OA/závazky celkem}$, $X_3 = \text{KZ/A}$,

$$X_4 = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Provozní náklady-odpisy}} \cdot (\text{Dluhošová, 2010})$$

Vyhodnocení Taflerova modelu:

$T > 0,3$ nízká pravděpodobnost bankrotu,

$T < 0,2$ vysoká pravděpodobnost bankrotu,

$0,2 < T < 0,3$ šedá zóna. (Podnikátor, 2013)

2.11.1.4 Tamariho model - bonitní model

Informace o tomto modelu byly zjištěny z knihy *Metody komplexního hodnocení podniku*. Model je tvořen podílovými ukazateli, které jsou ohodnoceny body. Na základě celkově získaných bodů jsou podniky hodnoceny. Pro výpočet se využívají tyto účetní údaje: vlastní kapitál, cizí kapitál, zisk, aktiva, oběžná aktiva, průměrný stav pohledávek, tržby z hlavní činnosti, výrobní spotřeba, čistý pracovní kapitál. (Vochozka, 2011)

Vyhodnocení získaných bodů je následující:

Výsledek	Hodnocení
$Ta \in (60;100>$	bonitní podnik
$Ta \in <30;60>$	šedá zóna
$Ta \in <0;30)$	bankrotní podnik

Zdroj: VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. s. 110. ISBN 978-80-247-3647-1.

Tabulka s jednotlivými ukazateli, intervaly a bodovým vyhodnocením jsou uvedeny v příloze č. 4.

2.11.1.5 Kralickuv Quick test – bonitní model

Data o této metodě byla zjištěna z knihy *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Intervaly hodnot pro jednotlivé ukazatele jsou ohodnoceny. Pomocí váženého průměru se určuje celkové hodnocení.

U tohoto typu testu můžeme klasifikovat finanční stabilitu $FS = (R1 + R2)/2$, dále také výnosovou situaci $VS = (R3 + R4)/2$ a v neposlední řadě lze provést celkové hodnocení finanční situace $SH = (FS + VS)/2$. Stav podniku je považován za velmi dobrý, pokud hodnotící kritérium je větší než 3 body. V případě, že hodnota kritéria je nižší než 1 bod, podnik je ve špatné finanční situaci. (Dluhošová, 2010)

Jednotlivé parametry s bodovým hodnocením jsou uvedeny v příloze č. 4.

2.11.1.6 Indexy IN

Informace o metodě indexy IN byly zjištěny z knih Manažerské výpočty a ekonomická analýza a Ekonomická analýza.

Jedná se o indexy, jejichž základem jsou významné bankrotní ukazatele. Rozlišuje se několik modelů. Prvním modelem je IN95, dalším je index IN99. Model IN01 vznikl spojením dvou předcházejících indexů. A posledním je model IN05, kdy se jedná o aktualizaci indexu IN01.

IN95 je tvořen šesti poměrovými ukazateli, které pomáhaly řešit slabé místo ekonomiky, kterým byla platební neschopnost podniků. Pro každé odvětví byly určeny váhy jednotlivých ukazatelů. IN99 se zabývá pohledem vlastníky, kdy je tvořen čtyřmi ukazateli. Důležitými ukazateli jsou ukazatelé ekonomické přidané hodnoty. IN01 byl vytvořen na základě spojení dvou předchozích indexů pro průmysl. Index IN05 je aktualizací indexu IN01 a představuje způsobilost podniku vytvářet hodnotu.

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{\dot{U}} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{VYN}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ+KB\dot{U}} \quad (2.17)$$

(Synek, Kopkáně, Kubálková, 2009, str. 190)

Jednotlivé zkratky znamenají:

A představují aktiva, CZ jsou cizí zdroje, OA vyjadřují oběžná aktiva, KZ jsou krátkodobé závazky, EBIT je zisk před úroky, odpisy a daní, \dot{U} jsou nákladové úroky, VYN představují výnosy, KB \dot{U} jsou krátkodobé bankovní úvěry, ZPL vyjadřují závazky po lhůtě splatnosti.

Interpretace výsledků:

IN05 > 1,6 podnik vytváří hodnotu, tzn. je finančně zdravý s pravděpodobností 67 %,

$0,9 < IN05 < 1,6$ podnik se nachází v šedé zóně,
 $IN05 < 0,9$ podniku hrozí bankrot s pravděpodobností 86 %. (Synek, Kopkáně, Kubálková, 2009)

$$IN01 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{Ú} + 3,92 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{VÝN}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{(KZ+KBÚ)} \quad (2.18)$$

(Synek, 2003, str. 27)

Firmy mohou být rozděleny následovně:

$IN01 > 1,77$ jedná se o bonitní podnik, který vytváří hodnotu s pravděpodobností 67 %,
 $0,75 < IN01 < 1,77$ firma je v šedé zóně,
 $IN01 < 0,75$ podnik směřuje k úpadku s pravděpodobností 86 %. (Synek, 2003)

2.12 Balanced Scorecard

Balanced Scorecard patří mezi metody, které se dostávají do povědomí firem velmi rychle, hlavně v oblasti řízení podniků.

Metoda se orientuje na měření a řízení výkonnosti podniku na základě klasifikace klíčových skutečností, které vyjadřují hodnotu a výkon podniku. (Synek, Kopkáně, Kubálková, 2009)

Klade důraz na finanční a nefinanční kritéria. Z poslání a strategie podniku vychází cíle a kritéria pro BSC. (Kocmanová, 2013)

Orientuje se na budoucnost a je tvořena čtyřmi základními perspektivami:

- finanční,
- zákaznickou,
- procesní,
- inovace a učení se.

Finanční perspektiva je založena na uspokojování zájmů vlastníků. V zákaznické perspektivě je hlavním předmětem zájem zákazníků. Procesní perspektiva představuje orientaci na stav

a rozvoj podnikových procesů. Mezi poslední patří perspektiva inovací a učení se vyjadřuje orientaci na zaměstnance. (Synek, Kopkáně, Kubálková, 2009)

Kocmanová v knize uvádí, že BSC tvoří 4 perspektivy:

- a) finanční, kdy hlavním účelem je dostát finančních očekávání investorů. Finanční cíle spojují cíle a kritéria ostatních perspektiv.
- b) zákaznická, která si pokládá otázku: „Jaké cíle týkající se struktury a požadavků našich zákazníků bychom měli stanovit, abychom dosáhli našich finančních cílů?“ U této perspektivy je důležité to, že podnik si musí stanovit, na jakou skupinu zákazníků se zaměří primárně. Dále si musí vyjasnit, co jim chce nabídnout. (Kocmanová, 2013, s. 109)
- c) interní procesy a režim zaznamenávání, při němž dochází k nastavení procesů pro získání významných zákaznických a akcionářských cílů. Postup tvorby cílů a měřítek této perspektivy prezentuje odchylku mezi BSC a soustavou měření výkonnosti.
- d) učení a růstu v rámci schopnosti zaměstnanců, dodavatelů a partnerů. Cílem této perspektivy je podpora učení a růstu podniku. Aby podnik dosáhl svých dlouhodobých finančních cílů, musí podnik investovat do lidí, systémů a procedur. (Kocmanová, 2013)

Obr. č. 2.3

Balanced Scorecard



Zdroj: KOCMANOVÁ, Alena. *Ekonomické řízení podniku*. Praha: Linde Praha, 2013. s. 110. ISBN 978-80-7201-932-8.

BSC je tvořena strategickými cíli, iniciativami a v neposlední řadě měřítky výkonnosti. Strategické cíle vyjadřují, čeho chce firma dosáhnout, strategické iniciativy představují, jak dosáhnout strategických cílů. Měřítka výkonnosti vyjadřují odpovědnost, způsob výpočtu, atd. Je nutné určit způsob klasifikace plnění strategických iniciativ a strategických cílů na základě hierarchického uspořádání měřítek. (Kocmanová, 2013)

Jedná se o jednu z nejdůležitějších a nejučinnějších metod, která formuje závislost mezi strategií a operativními činnostmi, kdy klade důraz na měření výkonnosti. (Kocmanová, 2013)

2.13 Spider analýza

Spider analýza patří mezi paralelní soustavu ukazatelů, která je vyjádřena pomocí grafu. Je tvořena čtyřmi skupinami ukazatelů, kterými jsou rentabilita, likvidita, finanční zdroje a struktura majetku.

Základem této metody jsou kružnice, z nichž vystupuje 16 paprsků. Paprsky představují jednotlivé ukazatele. Kružnice obsahují procentní hodnoty ukazatelů, které jsou porovnávány se základem, kterým může být odvětvový průměr, konkurenční podnik, atd. Hodnota podniku, která je stanovena jako základ srovnání představuje základní kružnici. Konečný graf dostaneme, když spojíme jednotlivé body ukazatelů. Vyplyvá z toho, čím jsou hodnoty vzdáleny od středu, tím lépe. Dále můžeme podnik srovnávat s odvětvovým průměrem. Pokud jsou hodnoty nad základní kružnicí, tak tím lepší výsledek má daný podnik oproti odvětvovému průměru.

Jsou ukazatele, které je dobré minimalizovat (např. doba splatnosti pohledávek). Počítají se podíly z převrácených hodnot, kdy ve jmenovateli je srovnávaný podnik a v čitateli je nejlepší podnik. Dále jsou ukazatele, které je dobré držet na optimální úrovni (např. ukazatele likvidity). Sledujeme u jednotlivých ukazatelů jejich vývoj. Další možností jak použít metodu spider je, že porovnáme plochy nad a pod základní kružnicí. Poskytuje je nám informace o tom, o kolik procent je daný podnik lepší nebo horší než odvětvový průměr neboli nejlepší podnik. (Synek, Kopkáně, Kubálková, 2009)

V příloze č. 5 je obsažena tabulka s ukazateli typické pro danou metodu.

2.14 Trendová analýza

Posuzuje poměrové ukazatele v čase. V rámci komparativní analýzy poměrové ukazatele poskytují obraz o firmě, ale bez zohlednění faktoru času. Analýza odpovídá na otázku, zda se situace v podniku zlepšuje, nebo zhoršuje. Nejčastější znázornění této analýzy je v grafické podobě, jako časová řada.

Je vhodné sledovat vývojové trendy finančních ukazatelů pro účely finanční analýzy. Trendová analýza je využívána v oblasti vyhodnocení výkonnosti podniku, ale také v oblasti investování. Trendy mohou působit v podstatě třemi směry, a to nahoru, dolů anebo stranou. (Vochozka, 2011)

2.15 SWOT analýza

Metoda na základě, které lze zjistit silné, slabé stránky, hrozby a příležitosti podniku. Název analýzy je zkratkou počátečních písmen anglických slov. Jedná se o strengths (silné stránky), weaknesses (slabé stránky), opportunities (příležitosti) a threats (hrozby).

Analýza SWOT představuje analýzu vnitřního a vnějšího prostředí.

Vnitřní prostředí

Vnitřní prostředí je tvořeno silnými a slabými stránkami podniku, které jsou porovnávány vzhledem ke konkurenci. Cílem této analýzy je maximalizovat silné stránky a minimalizovat slabé stránky podniku.

Vnější prostředí

Vnější prostředí tvoří hrozby a příležitosti, které nelze maximalizovat ani minimalizovat, ale lze snížit nebo zvýšit vliv na daný podnik. (SWOT analýza pro podnikatele, 2011)

Obr. č. 2.4

SWOT analýza



Zdroj: *SWOT analýza* [online]. 2013 [cit. 2014-12-17]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/swot-analyza>.

2.16 Řízení krátkodobého majetku

Jedná se o úmyslné činnosti podniku, mezi něž se řadí analýza, určování a udržování ideální výše, složení a míry používání krátkodobého majetku. Tyto činnosti odpovídají potřebám, možnostem a cílům podniku. Krátkodobý majetek v podniku má na starosti finanční manažer, který ho může regulovat několika způsoby, například podle rozboru soustavy krátkodobého majetku a rozvoje jeho dílčích položek nebo také dle určování a udržování nejlepší úrovně položek podle žádané výše využití. Řízení krátkodobého majetku se skládá z řízení celkové potřeby krátkodobého majetku, řízení zásob, řízení pohledávek a řízení peněžních prostředků.

Celková potřeba krátkodobého majetku představuje výši majetku, která je nutná pro zabezpečení odhadovaného objemu výkonů podniku.

Průměrnou kapitálovou spotřebu pro oblast krátkodobého majetku, kterou lze určit dle několika základních faktorů. Prvním z faktorů je průměrná doba vázanosti celkového krátkodobého majetku a druhým je průměrná denní potřeba celkového oběžného majetku.

Průměrná kapitálová spotřeba pro oblast oběžného majetku se vypočítá podle následujícího vzorce:

$$P = D_{OM} \cdot T \quad (2.19)$$

(Kocmanová, 2013, str. 163)

Jednotlivé ukazatele vyjadřují:

P - je celková potřeba,

D_{OM} - představuje doba obratu,

T - jsou denní tržby.

2.16.1 Obratový cyklus peněz

Obratový cyklus peněz představuje období, které uplyne mezi částkou zaplacenou za nakoupené zboží nebo služby a příjem peněz za prodané zboží nebo služby. Jedná se o dobu, kdy jsou peněžní prostředky vázány v krátkodobém majetku podniku.

Pro výpočet obratového cyklu peněz je potřeba znát následující vzorec:

2.16.2 Doba obratu zásob (DOZ)

$$DOZ = \frac{\text{Průměrná zásoba}}{\text{Tržby}} \cdot 360 \quad (2.20)$$

(Kocmanová, 2013, str. 163)

2.16.3 Doba obratu pohledávek nebo doba inkasa (DOP)

$$DOP = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \cdot 360 \quad (2.21)$$

(Kocmanová, 2013, str. 163)

2.16.4 Doba odkladu plateb či závazků (DOZ)

$$DOP = \frac{\text{Závazky k dodavatelům}}{\text{Tržby}} \quad (2.22)$$

(Kocmanová, 2013, str. 164)

Potřeba kapitálu v oblasti krátkodobého majetku je tím vyšší, čím delší je obratový cyklus peněz a naopak.

Jednodenní náklady na prodané zboží se vypočítají jako součet nákladů vyjádřených ve výsledovce a dělených 360. Tzn., že celková potřeba krátkodobého majetku je tím vyšší, čím vyšší jsou denní náklady a naopak.

Průměrný denní výdaj celkového krátkodobého majetku se vypočítá jako podíl celkového výdaje oběžného majetku a počtu dní za dané období. Další možností výpočtu je, že průměrný stav oběžného majetku se vydělí dobou obratu oběžného majetku.

Celková potřeba krátkodobého majetku je tím vyšší, čím vyšší vyjde denní spotřeba.

2.16.5 Řízení zásob

Zásoby tvoří nejvýznamnější položku krátkodobého majetku. Existují dvě skupiny zásob, a to nakupované od dodavatelů (skladovaný materiál a zboží) a vyrobené vlastní činností (hotové výrobky, nedokončená výroba a zvířata).

Finanční manažer pro řízení zásob používá různé metody pro optimální výši požadovaných zásob. Lze využít zásobovací rovnici:

$$KS = PS + \text{Nákup} - \text{Spotřeba} \quad (2.23)$$

(Kocmanová, 2013, str. 164)

kde:

KS - vyjadřuje konečný stav zásob,

PS - představují počáteční stav zásob,

Nákup vyjadřuje nákup zásob v daném období,

Spotřeba je spotřeba zásob v daném období.

Pro řízení zásob se využívá řada metod, mezi něž patří např. metoda ABC či metoda Just-In-Time.

2.16.6 Řízení pohledávek

Pohledávky za odběrateli vznikají při prodeji na fakturu. Úkolem finančního manažera je přijímat takové postupy, aby se minimalizovalo riziko nezaplacení pohledávky. Pohledávky je nutné řídit.

Účelem řízení pohledávek je, aby podnik minimalizoval podíl nedobytných pohledávek a podíl faktur placených se zpožděním. Při řízení pohledávek se nejčastěji využívají postupy jako zajištění pohledávek prostřednictvím bankovní záruky, akreditivem (uskutečňuje se na základě smlouvy o otevření akreditivu, kterou uzavře banka s příkazcem. Banka poskytne plnění oprávněné osobě na účet příkazce, pokud oprávněný dodrží určené podmínky. Úkolem příkazce bude platit poskytnuté plnění.), zajištění majitelem nebo jiným subjektem, zajištění hmotným majetkem, dále se používá vymáhání pohledávek, kdy se podnik snaží přimět zákazníky platit včas. Při selhání preventivního opatření dojde ke vzniku pozdě hrazených nebo nedobytných pohledávek, podnik je nucen využít vymáhání pohledávek. Finanční manažer podle doby obratu pohledávek hodnotí efektivnost řízení pohledávek.

2.16.7 Řízení peněžních prostředků

Platební sílu podniku vyjadřují peněžní prostředky. Finanční manažer používá krátkodobé plánování příjmů a výdajů, monitoruje a hodnotí pohotové prostředky, ale také se rozhoduje podle modelů peněžních prostředků. To vše finanční manažer provádí pro řízení peněžních prostředků. Prostřednictvím likvidity lze řídit peněžní prostředky. Řízení likvidity tvoří souhrn činností a opatření, kdy společným cílem je splatnost závazků včas, úročení sald finančního majetku, dále zde patří maximalizace výnosů z finančního majetku, minimalizace nákladů na krátkodobé financování, aj.

Plán likvidity je klíčovým nástrojem řízení likvidity, jehož úkolem je informovat o disponibilní hotovosti v budoucnosti. Řízení peněžních prostředků je souhrn činností vedoucí k trvalému zajištění požadované úrovně financí, v požadovaném místě a čase, při minimálních nákladech, které souvisí se zajištěním těchto prostředků. (Kocmanová, 2013)

3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI

3.1 Představení společnosti

Diplomová práce je zpracována na společnost, která si nepřeje být jmenována. Z toho důvodu je uváděna jako společnost XYZ, a. s.

Podnik se zabývá dřevozpracující činností. Firma XYZ vznikla v roce 1992, jako společnost s ručením omezeným. V roce 2004 došlo k transformaci na akciovou společnost. Společnost sídlí ve vlastních prostorách na ploše 5 000 m², k tomu vlastní kryté skladovací prostory, které z toho tvoří plochu 1 500 m² a kondenzační sušárna na řezivo plochu 50 m². Firma zaměstnává 25 kvalifikovaných zaměstnanců, kteří pro svou práci využívají moderní a vysoce výkonné obráběcí stroje.

Mezi hlavní činnost společnosti patří výroba dřevěných kabelových bubnů, které dodává na tuzemský i zahraniční trh. Dále se na základě zakázkové výroby firma zabývá výrobou dřevěných oken a dveří, interiérů, nábytku z masivu, ale také výrobou dřevěných zahradních domků.

Firma XYZ je držitelem certifikátů BS EN ISO 14001:2004, který představuje systém environmentálního managementu, a BS EN ISO 9001:2008, systém managementu kvality. Tyto certifikáty se vztahují na výrobu dřevěných kabelových bubnů.

4 APLIKACE VYBRANÝCH METOD EKONOMICKÉ ANALÝZY V KONKRÉTNÍM PODNIKU

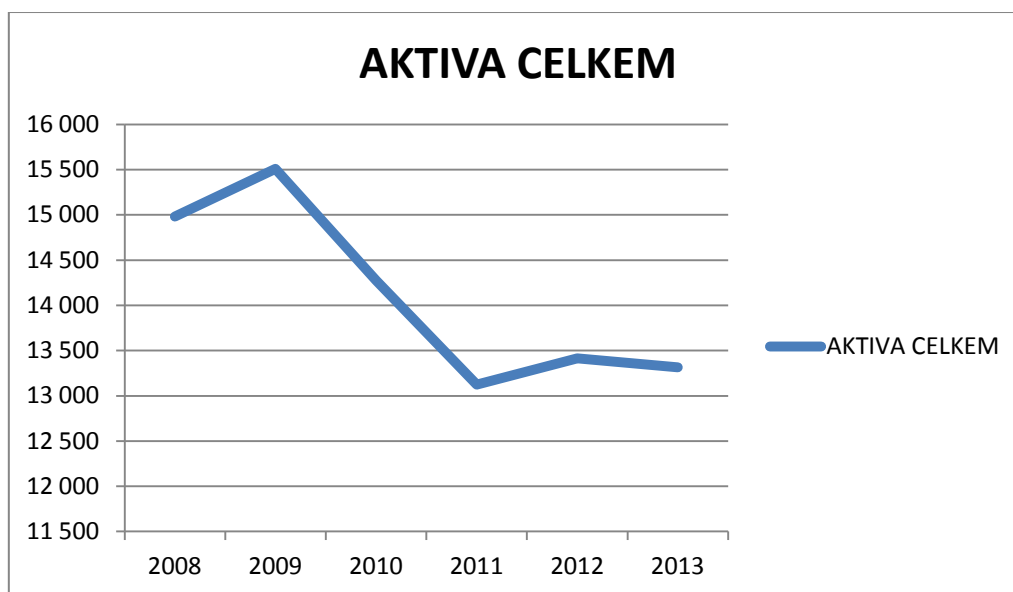
V této části bude diplomová práce zaměřena na horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty jako součást analýzy absolutních ukazatelů, dále pak výpočty jednotlivých poměrových ukazatelů. V další části se bude diplomová práce zabývat technikami finanční analýzy, čistým pracovním kapitálem, pyramidovým rozkladem ROE, spider analýzou a také SWOT analýzou. V příloze č. 8 jsou uvedeny účetní výkazy firmy XYZ, a. s. za období 2008 – 2013.

4.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

U horizontální analýzy se rozlišují absolutní a relativní změny. Absolutní změna znamená rozdíl mezi současným a minulým obdobím. Relativní změna představuje změnu v procentech. Ve vertikální analýze se počítá vliv hlavního parametru na ostatní položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Byly analyzovány roky 2008 – 2013. Celková aktiva a pasiva mají proměnlivou tendenci. Firma XYZ, a. s. dosáhla nejvyšších hodnot v roce 2009, a to ve výši 15 509 000 Kč. Nejnižší hodnoty 13 123 000 Kč bylo dosaženo v roce 2011. V roce 2009 vzrostla celková aktiva a pasiva o 3,51 %. Následně v roce 2010 došlo k poklesu meziročně o 7,97 %. Ten pokračuje i v roce 2011. V roce 2012 dochází k mírnému růstu o 2,23 %, ale následně v roce 2013 k poklesu o 0,75 %.

Graf č. 4.1 Aktiva celkem



Zdroj: vlastní zpracování podle materiálů firmy

V tomto grafu lze pozorovat vývoj celkových aktiv v jednotlivých letech. Od roku 2010 dochází k poklesu celkových aktiv. Mírné zvýšení proběhlo v roce 2012, ale v dalším roce celková aktiva klesla.

Dlouhodobý majetek neboli stálá aktiva mají klesající tendenci až do roku 2011. V roce 2012 dochází k mírnému růstu o 5,02 %, ale v následujícím roce dochází opět k poklesu.

Dlouhodobý hmotný majetek je tvořen pozemky, stavbami, samostatnými movitými věcmi a soubory movitých věcí a nedokončeným dlouhodobým hmotným majetkem. U položky stavby firma pravidelně ve sloupci brutto vykazuje částku 4 702 000 Kč, kdy se pouze liší ve výši odpisů, které jsou každým rokem vyšší. Z toho vyplývá, že firma využívá zrychlené odpisování. Proměnlivou položkou jsou samostatně movité věci a soubory movitých věcí, které mají vliv na výši dlouhodobého hmotného majetku.

Firma neeviduje dlouhodobý nehmotný majetek ani dlouhodobý finanční majetek, proto nelze provést u těchto položek analýzu.

Oběžný majetek v roce 2009 narůstá oproti roku 2008 o 23,62 %. Následující dva roky dochází k poklesu oběžných aktiv. Hlavní položkou jsou krátkodobé pohledávky, kdy jejich růst má vliv na výši oběžných aktiv. V roce 2009 se zásoby podílejí na oběžných aktivech 15,61 %, krátkodobé pohledávky 83,51 % a krátkodobý finanční majetek 0,89 %.

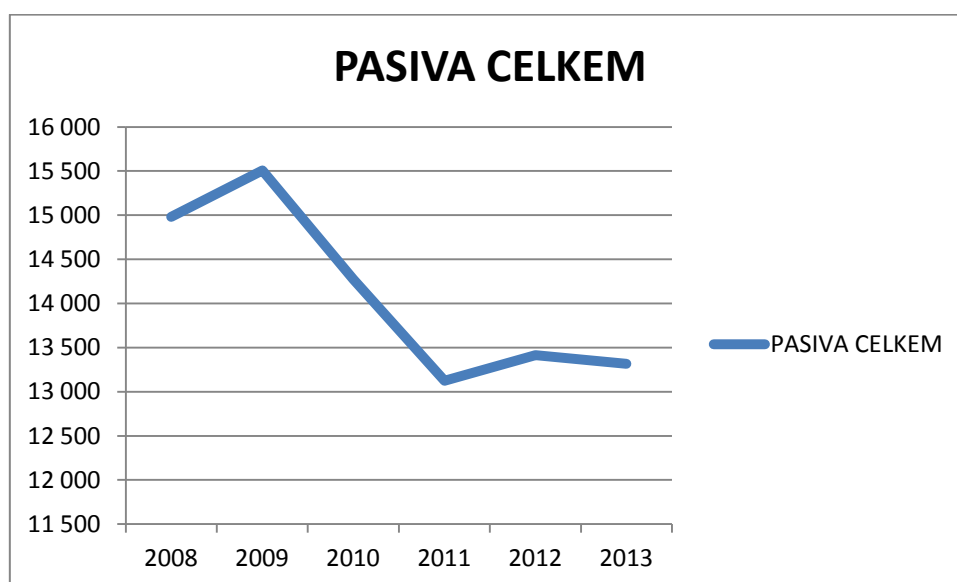
Rozdíl nastává v roce 2011, kdy zásoby tvoří 29,77 % oběžných aktiv, krátkodobé pohledávky 60,31 % a krátkodobý finanční majetek 9,93 %.

Zásoby patří mezi nejméně likvidní aktivum. Patří mezi krátkodobá aktiva, která se spotřebovávají do 1 roku. Nejvyšší hodnotu peněz v zásobách drží firma v roce 2013 ve výši 3 050 000 Kč, v roce 2009 naopak tvoří zásoby 1 481 000 Kč. Zásoby mají stoupající tendenci.

Krátkodobé pohledávky jsou položky splatné do 1 roku. V roce 2009 došlo k navýšení oproti roku 2008 o 72,81 %, od roku 2010 mají krátkodobé pohledávky klesající charakter. Největší podíl tvoří pohledávky z obchodních vztahů. V roce 2010 pohledávky z obchodních vztahů vzrostly o 43,45 % oproti roku 2009. V roce 2008 evidovala firma 3 000 Kč na účtu dohadné účty aktivní, tzn., že firma buď dopředu nevěděla částku, nebo období, ve kterém proběhne akce.

Krátkodobý finanční majetek je splatný do 1 roku, je tvořen účty Peníze a Účty v bankách. V roce 2013 bylo dosaženo nejvyšší hodnoty, a to 2 358 000 Kč. Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2010 ve výši 27 000 Kč. Peníze v pokladně jsou snižovány, tzn., že dochází k platbám přes běžný účet. Od roku 2011 dochází k postupnému navýšování peněz na běžném účtu. Hlavní položkou jsou účty v bankách, kromě roku 2010, kdy došlo k poklesu.

Graf č. 4.2 Pasiva celkem



Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých firemních materiálů

V grafu je zobrazen vývoj celkových pasiv, od roku 2010 dochází k jejich postupnému poklesu. V dalším textu dojde k rozboru jejich jednotlivých složek.

Pasiva se dělí na vlastní kapitál a cizí zdroje. Ve firmě XYZ, a. s. tvoří vlastní kapitál 55 % a cizí kapitál 45 %. U **vlastního kapitálu** dochází v roce 2010 k poklesu o 13,2 % oproti roku 2009. Důvodem je dosažený záporný výsledek hospodaření. V dalších letech vlastní kapitál roste. V roce 2009 se na tvorbě vlastního kapitálu podílejí základní kapitál 25,57 %, kapitálové fondy 6,25 %, výsledek hospodaření minulých let 46,52 % a výsledek hospodaření běžného účetního období 21,66 %. Z toho vyplývá, že největší podíl na vlastním kapitálu má výsledek hospodaření minulých let.

Základní kapitál zůstává v jednotlivých letech nezměněn na hodnotě 2 000 000 Kč. Výše **kapitálových fondů** je z důvodu přechodu v roce 2004 z s. r. o. na a. s. pro všechny roky stejná 489 000 Kč, jedná se o oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách.

Výsledek hospodaření minulých let se podílí na vlastním kapitále největší měrou. Je navyšován nebo snižován o zisk nebo ztrátu dosažených za běžné období. Pokud firma dosáhne zisku, může část vyplatit jako dividendy a zbývající část investovat zpátky do firmy. Výsledek hospodaření má klesající tendenci. V roce 2010 bylo dosaženo záporného výsledku hospodaření, a tím došlo ke snížení výsledku hospodaření minulých let.

Cizí zdroje mají klesající charakter, v roce 2011 došlo k poklesu o 35,44 %, na 4 831 000 Kč. Do cizích zdrojů patří rezervy, krátkodobé závazky a bankovní úvěry. Hlavní položkou jsou krátkodobé závazky, které tvoří největší část cizích zdrojů, v roce 2013 to bylo 96,21 %.

Rezervy ve výši 2 944 000 Kč eviduje firma pouze v roce 2008, protože došlo k jejich následnému rozpuštění. Jedná se o rezervy podle zvláštních právních předpisů.

Krátkodobé závazky jsou hlavní položkou na tvorbě cizích zdrojů. Jedná se o závazky, u kterých je doba splatnosti do 1 roku. V roce 2009 tvořily podíl 83,51 %, nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2010 ve výši 5 200 000 Kč. Meziročně došlo k největšímu nárůstu v roce 2009, a to o 14,79 %. Vývoj krátkodobých závazků je proměnlivý. Krátkodobé závazky jsou tvořeny závazky z obchodních vztahů, závazky k zaměstnancům, závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění, položkou stát – daňové závazky a dotace, krátkodobými přijatými zálohami a dohadnými účty pasivními. Závazky z obchodních vztahů jsou položka, která představuje největší podíl. Závazky k zaměstnancům mají klesající tendenci do roku 2012, znamená to, že firma mohla propouštět nebo snižovala mzdu. V roce

2013 došlo ke zvýšení závazků k zaměstnancům o 60 %, což může znamenat, že firma mohla nabírat nové zaměstnance nebo zvyšovala mzdu.

Bankovní úvěry jsou tvořeny krátkodobými bankovními úvěry, které jsou splatné do 1 roku. Od roku 2010 dochází k poklesu bankovních úvěrů. V roce 2009 došlo k meziročnímu růstu krátkodobých závazků o 60,86 %.

4.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Při analýze výkazu zisku a ztráty se vychází z údajů let 2008 - 2013 poskytnutých firmou XYZ, a. s. Následuje rozbor jednotlivých složek výkazu zisku a ztráty. Výsledek hospodaření se v jednotlivých letech vyvíjí proměnlivě. V roce 2010 společnost vykazuje dokonce ztrátu ve výši 1 032 000 Kč.

Položka výkony má proměnlivý charakter. V roce 2009 došlo k poklesu o 15,33 % oproti roku 2008. V následujícím roce dochází k růstu o 25,19 %. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2012 ve výši 79 315 000 Kč. Výkony jsou tvořeny tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb a změnou stavu zásob vlastní činnosti. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb mají 51,45 % podíl na výkonech a změna stavu zásob vlastní činnosti 48,55 %.

Největší podíl na výkonech v jednotlivých letech má výkonová spotřeba, např. v roce 2008 85,83 %, v roce 2012 89,66 %. Je tvořena spotřebou materiálu a energie a služby. Výkonová spotřeba má proměnlivý charakter, kdy nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2012 ve výši 71 116 000 Kč, což činí nárůst o 42,21 %.

Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů jsou nejvyšší v roce 2012, a to 278 000 Kč. Nejnižší hodnoty 26 000 Kč bylo dosaženo v roce 2010. V roce 2011 neeviduje firma žádné tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů. Z toho vyplývá, že vývoj tržeb má proměnlivou tendenci. Nejčastěji dochází k prodeji materiálů. V roce 2012 tvoří tržby z prodeje materiálů 95,32 %. Firma prodává nakoupený dlouhodobý majetek. Vyplývá z toho, že to firma nedělá z důvodu potřeby peněz, ale modernizace strojů. V roce 2009 eviduje firma tržby za prodej zboží ve výši 8 000 Kč. Znamená to, že firma nakoupila zboží, které následně prodala.

U provozního výsledku hospodaření došlo oproti roku 2008 ke zvýšení o 32,16 % v roce 2009. V roce 2010 dosáhla firma záporného provozního výsledku hospodaření ve výši -867 000 Kč. Od roku 2011 má klesající tendenci.

Finanční výsledek hospodaření je do roku 2012 záporný. Jak můžeme vidět ve výkazech zisku a ztráty, má finanční výsledek hospodaření do roku 2010 vzestupnou tendenci. V roce 2013 firma dosáhla kladného finančního výsledku hospodaření ve výši 19 000 Kč.

Výsledek hospodaření má za účetní období proměnlivou tendenci. V roce 2010 došlo oproti roku 2008 ke zvýšení o 36,72 %. V roce 2010 dosáhla firma ztráty ve výši – 1 032 000 Kč, a v dalších letech firma vykazuje kladný výsledek hospodaření, který má klesající tendenci.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této kapitole je hlavním cílem rozbor jednotlivých výpočtů poměrových ukazatelů. V předcházející teoretické části jsou popsány jednotlivé ukazatele. Následně dochází k propočtu ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity na základě poskytnutých materiálů firmy XYZ, a. s. Poté se provede interpretace jednotlivých výsledků, kdy byla provedena analýza ukazatelů pro období 2008 – 2013. Jednotlivé výsledky jsou uvedeny níže v jednotlivých tabulkách.

Tab. č. 4.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Rentabilita investovaného kapitálu	18,5165	28,9605	-14,8181	20,3570	8,5998	1,5481
Rentabilita aktiv	11,2127	14,6044	-7,0483	12,8629	5,6728	1,0364
Rentabilita vlastního kapitálu	20,2154	21,6596	-15,2011	18,1259	6,3849	0,7292
Rentabilita tržeb	6,9741	10,6528	-3,9473	5,6538	1,8842	0,4351

Zdroj: vlastní výpočty z poskytnutých materiálů firmy

Ukazatele rentability vyjadřují výnosnost vložených zdrojů pro akcionáře. Byl proveden výpočet těchto ukazatelů: rentabilita investovaného kapitálu, aktiv, vlastního kapitálu a tržeb. Následně byl proveden komentář k jednotlivým výpočtům.

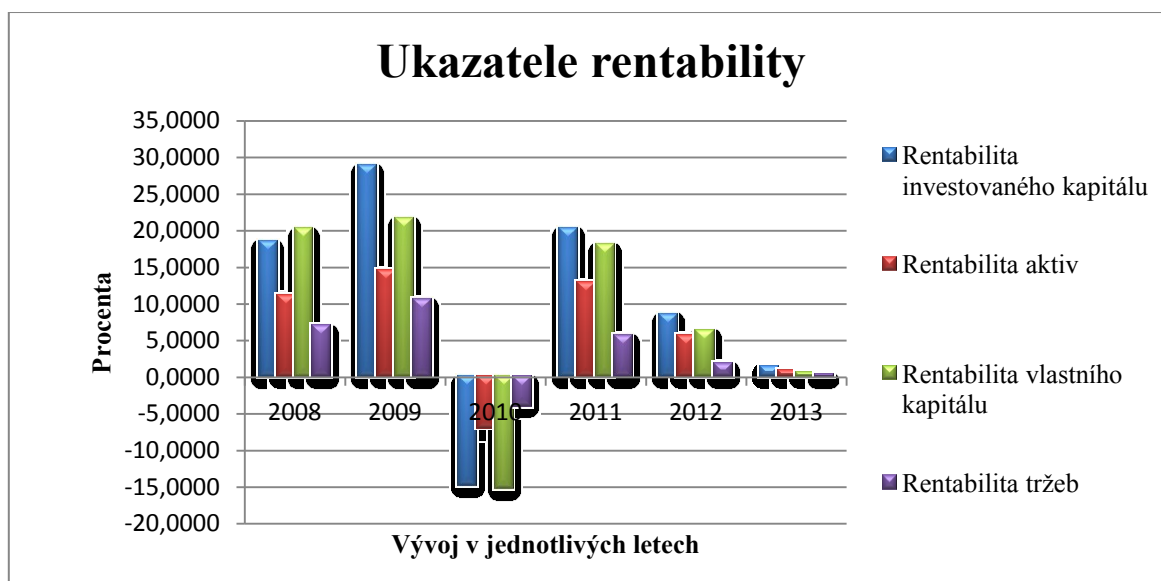
V roce 2008 dosáhla firma rentability investovaného kapitálu (ROCE) ve výši 18,52 %. Znamená to, že firma z jakékoli (každé) jedné koruny investovaného kapitálu dosáhla 18 haléřů provozního hospodářského výsledku. V roce 2009 vykázala rentabilitu investovaného kapitálu ve výši 28,96 %. Hlavním důvodem bylo zvýšení výsledku

hospodaření v tomto roce o 33,29 %. Zlomový je rok 2010, kdy firma dosáhla záporného výsledku hospodaření, a tím záporné rentability investovaného kapitálu ve výši -14,82 %. Je možné, že právě v tomto roce zasáhla firmu ekonomická krize. V následujícím roce už firma dosáhla kladné rentability investovaného kapitálu ve výši 20,36 %. V dalších letech dochází k poklesu daného ukazatele. Důvodem je nízký výsledek hospodaření v daných letech.

Rentabilitu aktiv lze vypočítat různými způsoby. Byl použit výpočet, kdy se bere v úvahu výsledek hospodaření před zdaněním. Jedná se o důležitý ukazatel rentability. V roce 2008 dosáhla firma 11,21 % rentability aktiv, v následujícím roce došlo ke zvýšení na 14,6 %. Podle mého názoru jsou to dobré výsledky. V roce 2010 vychází záporná rentabilita aktiv -7,05 %, příčinou je negativní výsledek hospodaření. Další rok vykazuje nárůst na 12,86 %, v následujících letech dochází ke snížení rentability aktiv, kdy je důvodem klesající výsledek hospodaření.

Mezi nejznámější ukazatele rentability patří rentabilita vlastního kapitálu. Firma dosáhla v roce 2008 rentability vlastního kapitálu ve výši 20,22 %. Znamená to, že získala za každou investovanou korunu kapitálu 20 haléřů čistého zisku. V dalším roce dochází k nárůstu na 21,66 %, což je dobré zhodnocení. Rentabilita vlastního kapitálu v roce 2010 činila -15,2 %, důvodem je záporný výsledek hospodaření. V následujícím roce došlo k navýšení na 18,13 %, ale v dalších letech dochází zase naopak k poklesu. Posledním ukazatelem je rentabilita tržeb. Lze jej vypočítat dvojím způsobem, kdy v čitateli může být buď čistý zisk, anebo zisk před zdaněním a úroky. V roce 2008 dosáhla firma rentability tržeb ve výši 6,97 %. Vývoj je podobný jako u předchozích ukazatelů, důvodem je proměnlivý vývoj výsledku hospodaření.

Graf č. 4.3 Ukazatele rentability



Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů podniku

V následujícím grafu lze vidět vývoj jednotlivých ukazatelů rentability v letech 2008 – 2013.

Tab. č. 4.2 Ukazatele aktivity

Ukazatel aktivity	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat aktiv	1,6078	1,3709	1,7856	2,2751	3,0107	2,3821
Obrat dlouhodobého majetku	3,3035	3,5395	4,9555	5,8564	7,5437	6,4887
Obrat zásob	8,5818	14,3565	16,6575	12,5025	19,4740	10,3990
Doba obratu zásob	41,9494	25,0757	21,6119	28,7942	18,4862	34,6187
Doba splatnosti pohledávek	68,5358	134,1830	106,9575	58,3360	43,4524	33,3474

Zdroj: vlastní výpočty z poskytnutých materiálů firmy

U ukazatelů aktivity byl proveden propočet ukazatelů obratu aktiv, dlouhodobého majetku, zásob a doby obratu zásob a pohledávek, poté byl proveden komentář k jednotlivým výpočtům. Obrat vyjadřuje, kolikrát se daná položka obrátí za rok. Doba obratu představuje počet dní, za které se dané položky přemění na peníze za rok.

Minimální hodnota ukazatele obratu aktiv by měla být ve výši 1. Tuto podmínku firma splňuje. Dokonce se v letech 2011 a 2012 zvyšuje. V roce 2008 dosahuje ukazatel 1,6078, což odpovídá minimální hodnotě, na výši ukazatele má vliv výše celkových aktiv. Obrat

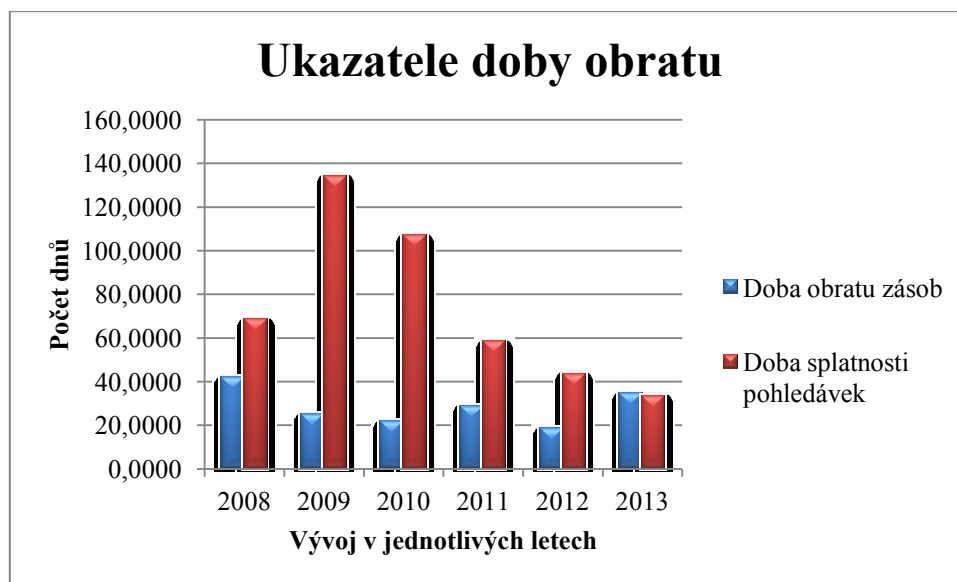
dlouhodobého majetku má doporučenou minimální hodnotu 1. Jak můžeme vidět, ukazatel má stoupající tendenci až do roku 2012, v roce 2013 zaznamenává mírný pokles. V roce 2012 se dlouhodobý majetek obrátí 7,5437 krát za rok.

Ukazatel obratu zásob má většinou stoupající charakter. Nejvyšší hodnoty je dosaženo v roce 2012 ve výši 19,4740. Tento ukazatel nám říká, kolikrát je zásoba během roku prodána a opětovně naskladněna. Znamená to, že čím vyšší hodnota, tím jsou zásoby likvidnější. Nejnižší hodnota byla dosažena v roce 2008, a to 8,5818.

Doba obratu zásob znamená počet dní, kdy jsou zásoby drženy ve firmě do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Čím nižší hodnota, tím lepší, v zásobách jsou totiž vázány peníze. Nejlepší hodnoty bylo dosaženo v roce 2012 ve výši 18,4862 dní. Znamená to, že v průměru za 18 dní byly zásoby prodány.

Doba splatnosti pohledávek představuje počet dní, za kterou nám zákazník zaplatí. Podniky by chtěly co nejnížší hodnotu, zákazníci zase co nejdelší. Nejvyšší hodnoty firma dosahuje v roce 2009, a to 134,1830 dní. Odběratelé platili své pohledávky v průměru za 134 dnů. Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2013 ve výši 33,3474 dní. Znamená to, že odběratelé platili své pohledávky v průměru za 33 dní.

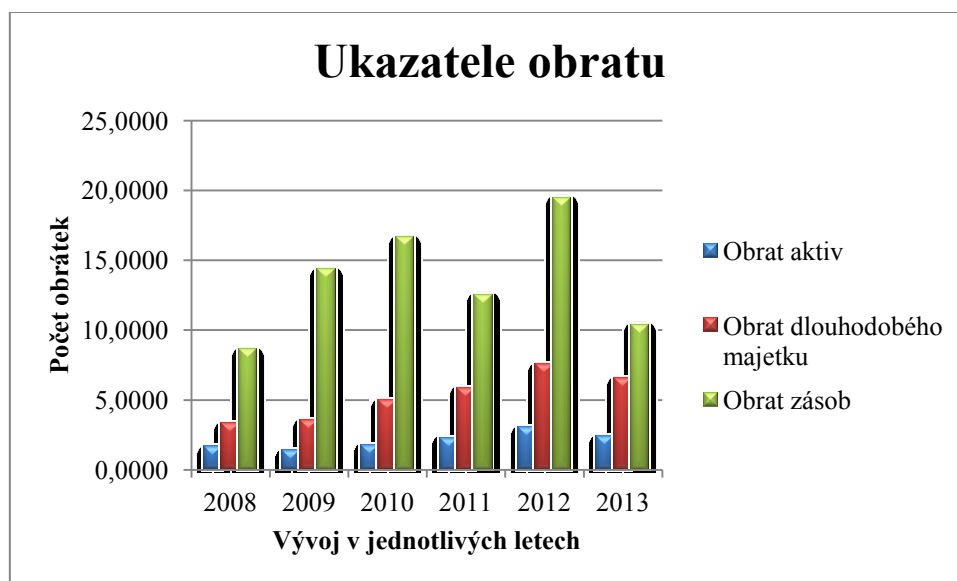
Graf č. 4.4 Ukazatele doby obratu



Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů podniku

Grafické znázornění vývoje ukazatelů doby obratu lze vidět v grafu výše.

Graf č. 4.5 Ukazatele obratu



Zdroj: vlastní zpracování na základě poskytnutých materiálů podniku

V grafu lze vidět vývoj ukazatele obratu v jednotlivých letech.

Tab. č. 4.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Zadluženost I.	1,4446	0,9830	1,1024	0,5826	0,5147	0,4937
Zadluženost II.	0,5909	0,4957	0,5243	0,3681	0,3395	0,3305
Úrokové krytí	23,0137	18,4146	-38,6923	33,7600	14,0926	4,6000

Zdroj: vlastní výpočty z poskytnutých materiálů firmy

Mezi další ukazatele patří hodnoty zadluženosti. Tyto ukazatele nám vyjadřují vztah vlastního a cizího kapitálu, ale také zadluženost vlastního kapitálu.

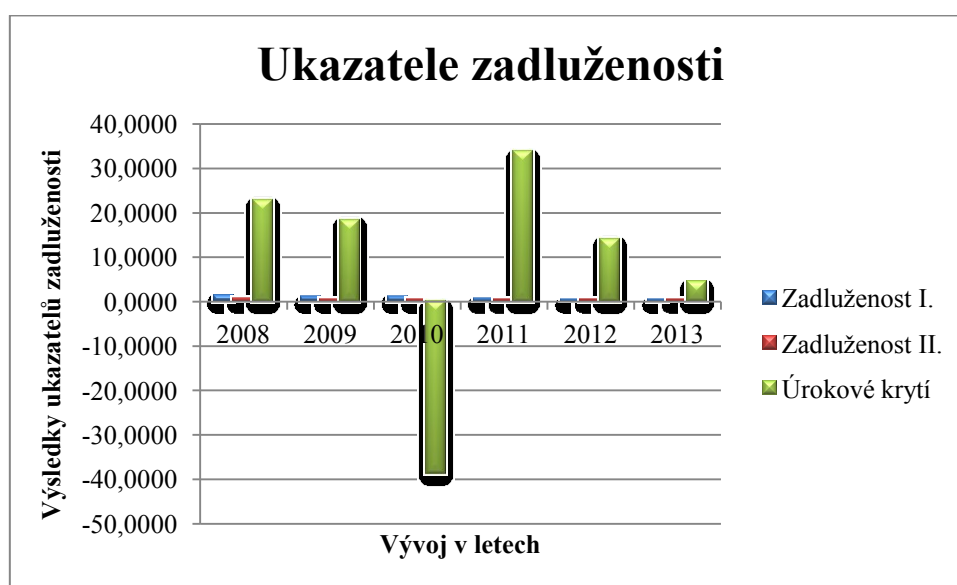
Zadluženost I. neboli zadluženost vlastního kapitálu představuje poměr cizího a vlastního kapitálu. Cizí zdroje mají klesající tendenci, na rozdíl od vlastního kapitálu, který až na jednu výjimku roste. Z toho vyplývá, že firma využívá pro své financování spíše vlastní kapitál. V letech 2008 a 2010 je hodnota cizího kapitálu větší než vlastní kapitál. Důvodem je výsledek vyšší než 1.

U druhého ukazatele zadluženosti II. neboli celkové zadluženosti se jedná o poměr cizího kapitálu a celkových aktiv. Představuje množství cizího kapitálu, kterým firma

financuje svůj majetek. Nejvyšších hodnot dosahuje firma v letech 2008 a 2010. Z toho vyplývá, že v roce 2008 bylo 59,09 % majetku financováno cizím kapitálem.

Posledním ukazatelem je úrokové krytí. Jedná se o poměr mezi EBITEM a nákladovými úroky. Jak je uvedeno v teoretické části, tento ukazatel vyjadřuje, o kolik se může snížit zisk, aby firma udržela stávající úroveň cizích zdrojů. Z toho vyplývá čím vyšší hodnota, tím lepší je finanční situace firmy. Nejlepší výsledek vyšel v roce 2011, a to 33,76. V roce 2010 ukazatel úrokového krytí dosáhl záporné hodnoty, a to -38,6923. Je to hlavně z důvodu záporného výsledku hospodaření firmy v daném roce.

Graf č. 4.6 Ukazatele zadluženosti



Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů podniku

V tomto grafu lze vidět vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2008 – 2013.

Tab. č. 4.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	1,2990	1,2344	1,2198	1,6605	1,7690	1,8964
Pohotová likvidita	0,8240	1,0418	1,0154	1,1662	1,3137	1,2034
Hotovostní likvidita	0,0481	0,0109	0,0036	0,1648	0,2435	0,5358

Zdroj: vlastní výpočty z poskytnutých materiálů firmy

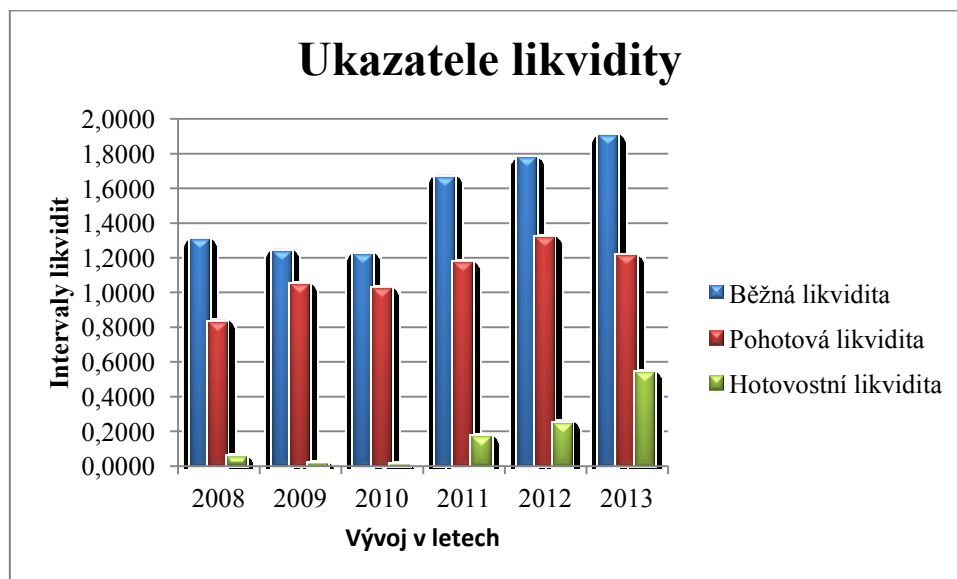
Ukazatele likvidity vyjadřují, jak je uvedeno v teoretické části, schopnost podniku transformovat majetek na peníze. Byl proveden výpočet těchto ukazatelů: běžná, pohotová

a hotovostní likvidita. Interval, ve kterém se má pohybovat běžná likvidita, firma splňuje v letech 2011 - 2013. V těchto letech dokáže firma pomocí oběžných aktiv pokrýt krátkodobé závazky. Tento ukazatel nerozlišuje oběžná aktiva podle likvidnosti. Nejlepší hodnoty bylo dosaženo v roce 2013 ve výši 1,8964. V letech 2008 - 2010 likvidita nedosahuje požadovaného intervalu.

Dalším ukazatelem je pohotová likvidita, která vylučuje nejméně likvidní aktivum - zásoby. Proto má tento ukazatel lepší vypovídací schopnost. Doporučený interval, ve kterém by se měla likvidita pohybovat, je 0,7 – 1. V letech 2008 – 2010 se výsledky pohybují v doporučeném intervalu, v letech 2011 – 2013 hodnota likvidity přesahuje doporučený interval. Pro firmu to znamená, že dosahuje nízké výnosnosti.

Hotovostní likvidita obsahuje nejlikvidnější aktiva. Z toho důvodu je to nejpřesnější ukazatel. Tento ukazatel tvoří peníze v pokladně a peníze na běžném účtu neboli finanční majetek. Vyjadřuje schopnost podniku zaplatit své krátkodobé závazky peněžními prostředky neprodleně. Doporučený interval splňuje podnik v letech 2011 – 2013. V roce 2013 je výsledek nejvyšší, je to z důvodu navýšení peněžních prostředků především na běžném účtu. V letech 2008 – 2010 jsou výsledky menší než doporučený interval. Vyplývá z toho, že firma by mohla mít problém s okamžitou úhradou závazků.

Graf č. 4.7 Ukazatele likvidity



Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů podniku

V tomto grafu lze spatřit vývoj ukazatelů likvidity v letech 2008 – 2013.

4.4 Techniky finanční analýzy

4.4.1 Beaverův model

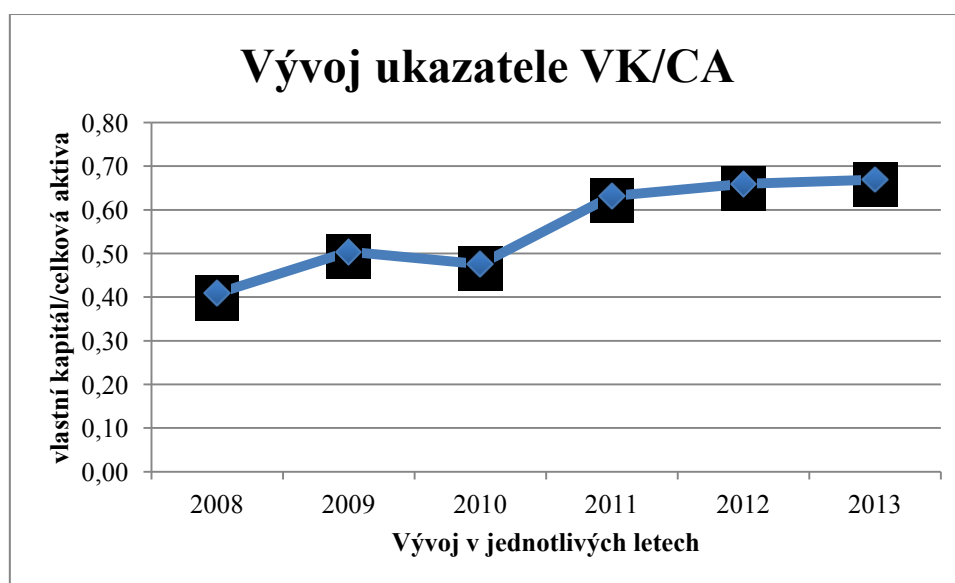
Tab. č. 4.5 Beaverův model

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012	2013
VK/CA	0,41	0,50	0,48	0,63	0,66	0,67
přidaná hodnota/CA	0,44	0,41	0,43	0,65	0,61	0,53
bankovní úvěry/CZ	0,22	0,41	0,31	0,11	0,08	0,04
cash-flow/CZ	0,27	0,36	0,002	0,47	0,26	0,16
provozní kapitál/CA	0,25	0,32	0,28	0,29	0,29	0,31

Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů podniku

V tabulce jsou uvedeny výpočty jednotlivých ukazatelů, které tvoří Beaverův model. Jejich vývoj je znázorněn prostřednictvím grafu. Jak je uvedeno v teoretické části, porovnávají se jednotlivé ukazatele z hlediska jejich vývoje. Posuzuje se, zda se jedná o prosperující firmu, nebo o podnik hrozícímu bankrot. Výsledky jednotlivých ukazatelů se porovnávají s parametry Beaverova modelu uvedených v příloze č. 4.

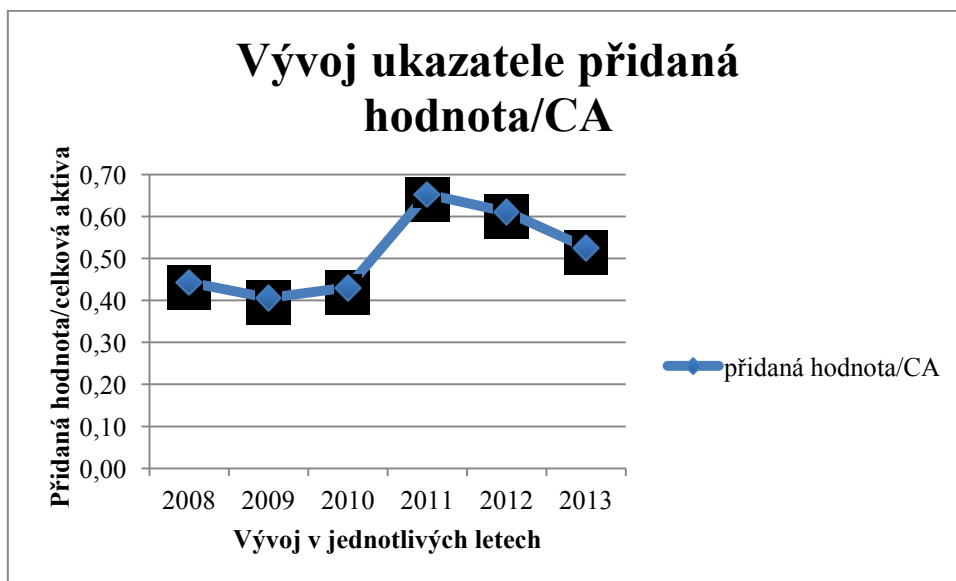
Graf č. 4.8 Vývoj ukazatele VK/CA



Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů podniku

V grafu lze vidět vývoj ukazatele v letech 2008 – 2013. Tento ukazatel má vzrůstající tendenci, kromě roku 2010. Důvodem poklesu je záporný výsledek hospodaření dosažený v tomto roce. Došlo k poklesu nerozděleného zisku a tím pádem ke snížení vlastního kapitálu. Tento ukazatel vykazuje prosperitu podniku. Pokud by měl tento ukazatel klesající trend, jednalo by se o firmu s rizikem bankrotu.

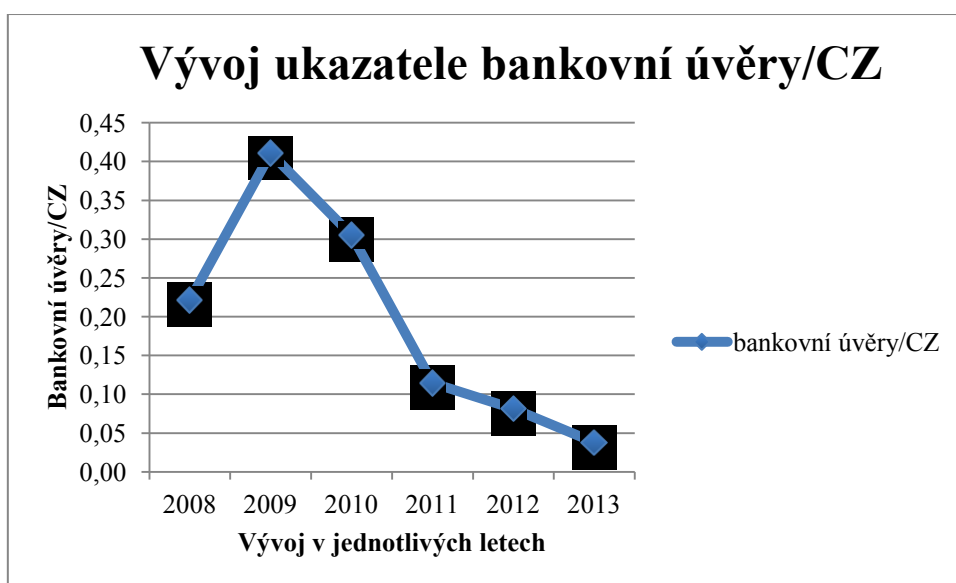
Graf č. 4.9 Vývoj ukazatele přidaná hodnota/celková aktiva



Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů podniku

Vývoj ukazatele je proměnlivý. Nejvyšší hodnoty dosahuje firma v roce 2011. Důvodem je, že firma v tomto roce docílila nejvyšší přidané hodnoty. Přidanou hodnotu u firmy XYZ, a. s. získáme, když od výkonu odečteme výkonovou spotřebu. V dalších letech má ukazatel klesající tendenci. Ukazatel vykazuje prosperující podnik. Ukazatel vykazující klesající trend znamená, že firmě hrozí bankrot.

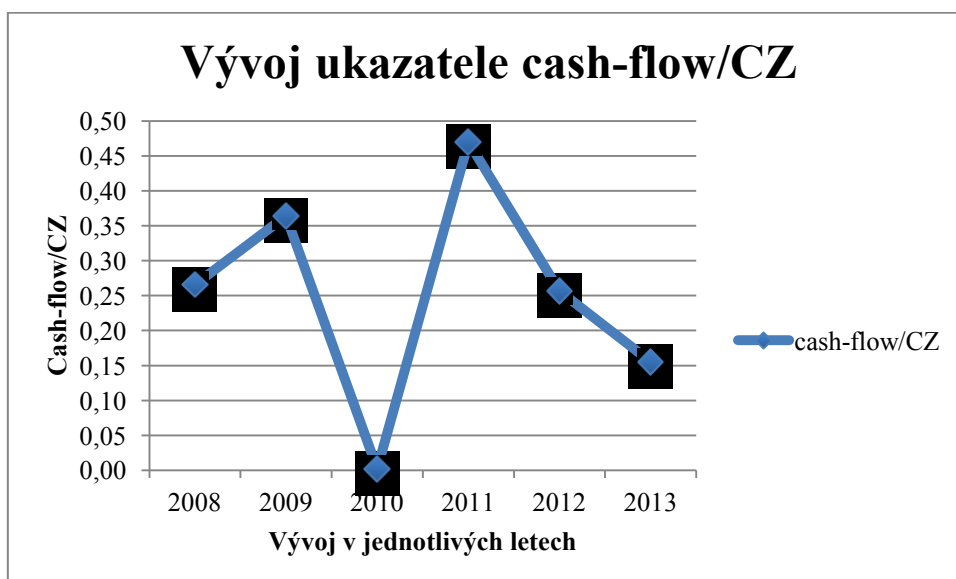
Graf č. 4.10 Vývoj ukazatele bankovní úvěry/CZ



Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých zdrojů podniku

V grafu lze pozorovat, že od roku 2010 dochází k poklesu ukazatele. Tento trend vykazuje prosperující firmu. Důvodem je klesající hodnota cizích zdrojů a také bankovních úvěrů. Podnik pro své financování využívá spíše vlastní zdroje. V opačném případě by se jednalo o podnik, kterému hrozí bankrot.

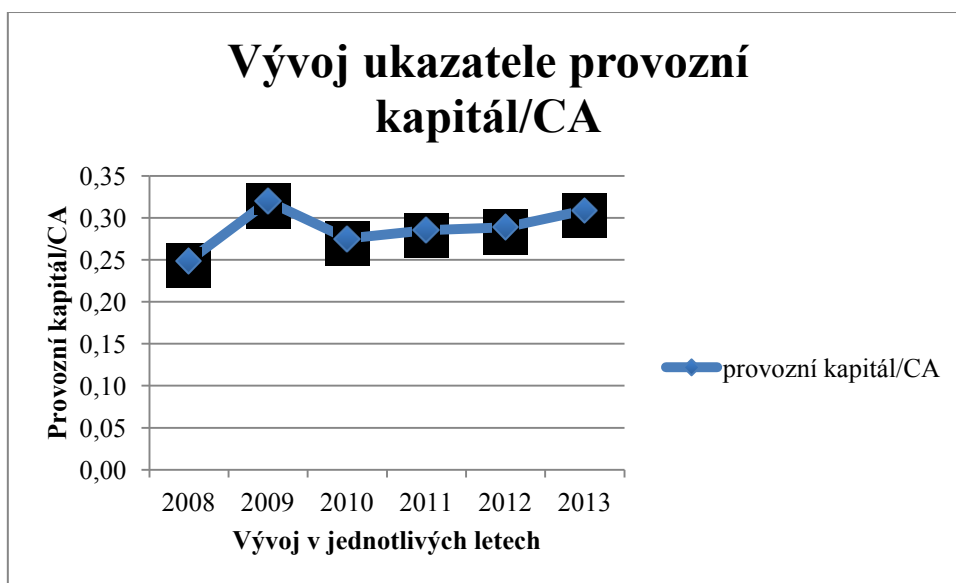
Graf č. 4.11 Vývoj ukazatele cash-flow/CZ



Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy

Tento graf zobrazuje vývoj ukazatele cash-flow/CZ v letech 2008 – 2013. V roce 2010 došlo k výraznému poklesu, ve velké míře způsobenému záporným výsledkem hospodaření. V dalším roce došlo k nárůstu ukazatele, ale v letech 2012 a 2013 dochází k poklesu. Tento ukazatel se vyvíjí proměnlivě. Pokud se vyvíjí v klesajícím trendu, je firma ohrožena bankrotem. U této firmy to není jednoznačné, ale velký vliv má na tento ukazatel klesající výsledek hospodaření.

Graf č. 4.12 Vývoj ukazatele provozní kapitál/CA



Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy

V tomto grafu lze pozorovat celkem stabilní vývoj ukazatele provozní kapitál/CA. K mírnému nárůstu dochází v roce 2009, v dalších letech ukazatel dosahuje podobných výsledků. Pokud má ukazatel klesající trend, je podnik ohrožen bankrotem. Z grafu je patrný mírný vzrůstající trend, takže firmě nehrozí bankrot.

4.4.2 Altamovy modely – bankrotní a bonitní modely

Tab. č. 4.6 Altmanův model

Rok	
2008	$Z' = 0,717 \times 0,25 + 0,847 \times 0,16 + 3,107 \times 0,11 + 0,420 \times 0,69 + 0,998 \times 1,61 = \mathbf{2,55}$
2009	$Z' = 0,717 \times 0,32 + 0,847 \times 0,24 + 3,107 \times 0,15 + 0,420 \times 1,02 + 0,998 \times 1,37 = \mathbf{2,69}$
2010	$Z' = 0,717 \times 0,28 + 0,847 \times 0,37 + 3,107 \times -0,07 + 0,420 \times 0,91 + 0,998 \times 1,79 = \mathbf{2,47}$
2011	$Z' = 0,717 \times 0,29 + 0,847 \times 0,33 + 3,107 \times 0,13 + 0,420 \times 1,72 + 0,998 \times 2,28 = \mathbf{3,89}$
2012	$Z' = 0,717 \times 0,29 + 0,847 \times 0,43 + 3,107 \times 0,06 + 0,420 \times 1,94 + 0,998 \times 3,01 = \mathbf{4,58}$
2013	$Z' = 0,717 \times 0,31 + 0,847 \times 0,48 + 3,107 \times 0,01 + 0,420 \times 2,03 + 0,998 \times 2,38 = \mathbf{3,89}$

Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy

Pro výpočet Altmanova modelu byla využita verze pro firmy, které nemají obchodovatelné cenné papíry. Hraniční skóre je 2,675, a pokud firma dosahuje nižší hodnoty, je řazena mezi bankrotující firmy. V letech 2008 a 2010 firma dosahuje nižší hodnoty, než je stanovena hranice. Pokud firma dosahuje hodnoty $Z > 2,90$ existuje minimální pravděpodobnost, že firma zbankrotuje. Z toho vyplývá, že se firma od roku 2011 řadí mezi ty firmy, u nichž je minimální pravděpodobnost bankrotu. Pokud firma dosahuje hodnot v rozmezí $1,2 \leq Z \leq 2,90$, nachází se v šedé zóně. Těchto hodnot dosahovala firma v letech 2008 – 2010, znamená to, že nedosahovala ani nejlepších, ani nejnižších hodnot. Firma nedosahuje hodnot, kdy by jí hrozila vysoká pravděpodobnost bankrotu. Pro výpočet byly využity tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, ostatní tržby nejsou tak významné. Nemají velký vliv na daný ukazatel.

4.4.3 Kralickuv Quick test – bonitní model

Tab. č. 4.7 Kralickuv Quick test

	R1	Body	R2	Body	R3	Body	R4	Body
2008	0,41	4	-5,03	4	0,11	2	-0,04	0
2009	0,50	4	-4,84	4	0,15	3	-0,04	0
2010	0,48	4	7,48	2	-0,07	0	0,02	1
2011	0,63	4	1,25	4	0,13	3	0,05	2
2012	0,66	4	2,53	4	0,06	1	0,02	1
2013	0,67	4	1,27	4	0,01	1	0,03	1

Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy

V tabulce jsou uvedeny výsledky jednotlivých ukazatelů a body, které jsou přiřazeny podle tabulek uvedených v příloze. Následně došlo na základě bodového ohodnocení k výpočtu finanční situace, výnosové situace a souhrnnému hodnocení.

Tab. č. 4.8 Bodové vyhodnocení

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Finanční situace	4	4	3	4	4	4
Výnosová situace	1	1,5	0,5	2,5	1	1
Souhrnné hodnocení	2,5	2,75	1,75	3,25	2,5	2,5

Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy

Ze souhrnného hodnocení vyplývá, že firma dosahuje nejlepšího výsledku v roce 2011, znamená to, že stav podniku je dobrý. V dalších letech výsledky nepřesahují číslo 3 a nejsou nižší než 1. Z toho vyplývá, že firma se nacházela v šedé zóně.

4.4.4 Indexy IN

Tab. č. 4.9 Indexy IN01

Rok	
2008	$IN01 = 0,13 \times 1,69 + 0,04 \times 23,01 + 3,92 \times 0,11 + 0,12 \times 1,61 + 0,09 \times 1,30 = \mathbf{1,88}$
2009	$IN01 = 0,13 \times 2,02 + 0,04 \times 18,42 + 3,92 \times 0,15 + 0,21 \times 1,37 + 0,09 \times 1,23 = \mathbf{1,99}$
2010	$IN01 = 0,13 \times 1,91 + 0,04 \times (-38,69) + 3,92 \times (-0,07) + 0,21 \times 1,79 + 0,09 \times 1,22 = \mathbf{-1,09}$
2011	$IN01 = 0,13 \times 2,72 + 0,04 \times 33,76 + 3,92 \times 0,13 + 0,21 \times 2,28 + 0,09 \times 1,66 = \mathbf{2,84}$
2012	$IN01 = 0,13 \times 2,95 + 0,04 \times 14,09 + 3,92 \times 0,06 + 0,21 \times 3,01 + 0,09 \times 1,77 = \mathbf{1,97}$
2013	$IN01 = 0,13 \times 3,03 + 0,04 \times 4,6 + 3,92 \times 0,01 + 0,21 \times 2,38 + 0,09 \times 1,90 = \mathbf{1,29}$

Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy

Jedná se o český model indexu důvěryhodnosti od autorů Inky a Ivana Neumaierových. V tabulce jsou uvedeny jednotlivé výsledky indexu 01, které jsou porovnávány s parametry. Záporné hodnoty je dosaženo v roce 2010, důvodem je záporný EBIT. Z toho vyplývá, že pokud jsou výsledky $IN01 < 0,75$, firmě z 86 % hrozí úpadek. Nejvyšší hodnoty dosahuje firma v roce 2011, a to ve výši 2,84. Jestliže výsledky firmy jsou

větší než 1,77, podnik patří mezi bonitní a tvoří hodnotu s pravděpodobností 67 %. Pokud firma dosahuje hodnot v rozmezí $0,75 < IN01 < 1,77$, nachází se v šedé zóně, tzn., že nelze jednoznačně určit, jestli vytvoří, nebo netvoří hodnotu.

Tab. č. 4.10 Indexy IN05

Rok	
2008	$IN05 = 0,13 \times 1,69 + 0,04 \times 23,01 + 3,97 \times 0,11 + 0,21 \times 1,61 + 0,09 \times 1,3 = \mathbf{2,03}$
2009	$IN05 = 0,13 \times 2,02 + 0,04 \times 18,41 + 3,97 \times 0,15 + 0,21 \times 1,37 + 0,09 \times 1,23 = \mathbf{1,99}$
2010	$IN05 = 0,13 \times 1,91 + 0,04 \times -38,69 + 3,97 \times -0,07 + 0,21 \times 1,79 + 0,09 \times 1,22 = \mathbf{-1,09}$
2011	$IN05 = 0,13 \times 2,72 + 0,04 \times 33,76 + 3,97 \times 0,13 + 0,21 \times 2,28 + 0,09 \times 1,66 = \mathbf{2,85}$
2012	$IN05 = 0,13 \times 2,95 + 0,04 \times 14,09 + 3,97 \times 0,06 + 0,21 \times 3,01 + 0,09 \times 1,77 = \mathbf{1,98}$
2013	$IN05 = 0,13 \times 3,03 + 0,04 \times 4,6 + 3,97 \times 0,01 + 0,21 \times 2,38 + 0,09 \times 1,9 = \mathbf{1,29}$

Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy

Technika IN05 je aktualizací metodiky IN01. IN05 vyjadřuje schopnost podniku tvořit hodnotu. Jednotlivé výsledky jsou porovnávány s danými parametry. Pokud jsou výsledky větší než 1,6, jedná se o podnik, který tvoří hodnotu. Takový podnik je považován za finančně zdravý s 67 % pravděpodobností. V roce 2010 je dosaženo záporné hodnoty, důvodem je záporný výsledek hospodaření. Pokud je výsledek menší než 0,9, jedná se o podnik, který je ohrožen bankrotem 86 % pravděpodobností. V roce 2013 se daný výsledek nachází v šedé zóně, tzn., že hodnota je větší než 0,9 a menší než 1,6. Šedá zóna znamená, že nelze jednoznačně určit, zda firma vytváří, či nevytváří hodnotu.

4.4.5 Taflerův model

Tab. č. 4.11 Taflerův model

Rok	
2008	$Z_T = 0,53 \times 0,41 + 0,13 \times 1,30 + 0,18 \times 0,26 + 0,16 \times 0,0063 = \mathbf{0,4}$
2009	$Z_T = 0,53 \times 0,47 + 0,13 \times 1,23 + 0,18 \times 0,29 + 0,16 \times 0,0023 = \mathbf{0,5}$
2010	$Z_T = 0,53 \times -0,20 + 0,13 \times 1,22 + 0,18 \times 0,36 + 0,16 \times 0,0005 = \mathbf{0,1}$
2011	$Z_T = 0,53 \times 0,38 + 0,13 \times 1,66 + 0,18 \times 0,33 + 0,16 \times 0,014 = \mathbf{0,5}$
2012	$Z_T = 0,53 \times 0,17 + 0,13 \times 1,77 + 0,18 \times 0,31 + 0,16 \times 0,014 = \mathbf{0,4}$
2013	$Z_T = 0,53 \times 0,03 + 0,13 \times 1,90 + 0,18 \times 0,32 + 0,16 \times 0,038 = \mathbf{0,3}$

Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy

Taflerův model patří mezi bankrotní modely, kdy jednotlivé výsledky jsou posuzovány podle daných parametrů. Model tvoří klíčové charakteristiky úpadku firmy. Nejnižší hodnoty je dosaženo v roce 2010. Pokud je výsledek menší než 0,2, firmě hrozí s vysokou pravděpodobností bankrot. V dalších letech jsou hodnoty větší než 0,3, což znamená, že firmu ohrožuje minimální pravděpodobnost bankrotu. Z výše uvedených výsledků vyplývá, že firmě nehrozí úpadek.

4.4.6 Tamariho model

Tab. č. 4.12 Tamariho model

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ta1	0,69	1,02	0,91	1,72	1,94	2,03
Ta2	1239	1694	-1032	1503	565	65
Ta3	0,11	0,15	-0,07	0,13	0,06	0,01
Ta4	1,94	2,09	1,76	1,87	1,93	1,97
Ta5	8,76	4,21	5,74	10,34	14,59	19,13
Ta6	5,25	2,68	3,37	6,17	8,28	10,80
Ta7	22,74	18,51	26,43	15,67	20,30	14,24

Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy

Tab. č. 4.13 Vyhodnocení Tamariho modelu

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ta1	25	25	25	25	25	25
Ta2	0	0	0	0	0	0
Ta3						
Ta4	15	20	15	15	15	15
Ta5	10	6	10	10	10	10
Ta6	10	0	0	10	10	10
Ta7	10	3	10	10	10	10
Celkem	70	54	60	70	70	70

Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy

Z výsledků je zřejmé, že firma patří mezi bonitní podniky. Pouze v letech 2009 a 2010 se firma nachází v šedé zóně. Pro vyhodnocení byla využita tabulka v příloze č. 4. Dále byly vypočítány oborové hodnoty, ze kterých byly zjištěny hodnoty medián, dolní a horní kvartil, které jsou uvedeny v příloze č. 7.

4.5 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je počítán ze dvou pohledů. Nejprve z pohledu aktiv a poté z pohledu pasiv. Z pohledu aktiv se čistý pracovní kapitál vypočítá, když se od oběžného majetku odečtou krátkodobé závazky. Jedná se o část oběžného majetku měnícího se na peněžní prostředky, které jsou použity k úhradě krátkodobých závazků. Následně je lze využít pro různé záměry podniku. Z tabulky je patrné, že čistý pracovní kapitál je kladný ve všech analyzovaných letech. Firma je schopna splatit své závazky. Znamená to, že část oběžných aktiv je financována dlouhodobými zdroji. Z toho vyplývá, že firma využívá konzervativní přístup, jedná se tedy o likvidní firmu. Při výpočtu čistého pracovního kapitálu byly ke krátkodobým závazkům přičteny krátkodobé bankovní úvěry.

Tab. č. 4.14 Čistý pracovní kapitál z pohledu aktiv

ČPK v tis. Kč	
2008	1767
2009	1802
2010	1645
2011	3191
2012	3503
2013	3945

Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy

Tab. č. 4.15 Čistý pracovní kapitál z pohledu pasiv

ČPK v tis. Kč	
2008	-1163
2009	1814
2010	1646
2011	3194
2012	3495
2013	4026

Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy

Tento typ čistého kapitálu sledují vlastníci podniku. V tabulce jsou uvedeny výsledky čistého pracovního kapitálu z pohledu pasiv. Z toho vyplývá, že část oběžného majetku je financována dlouhodobými zdroji. V roce 2008 je čistý pracovní kapitál záporný, tzn., že krátkodobými zdroji je financována část stálých aktiv. Jedná se o nekrytý dluh. V dalších

letech je čistý pracovní kapitál kladný. To znamená, že dlouhodobé zdroje překračují objem stálých aktiv. Vyplývá z toho, že oběžný majetek je financován i dlouhodobými zdroji.

4.6 Pyramidový rozklad Du Pont

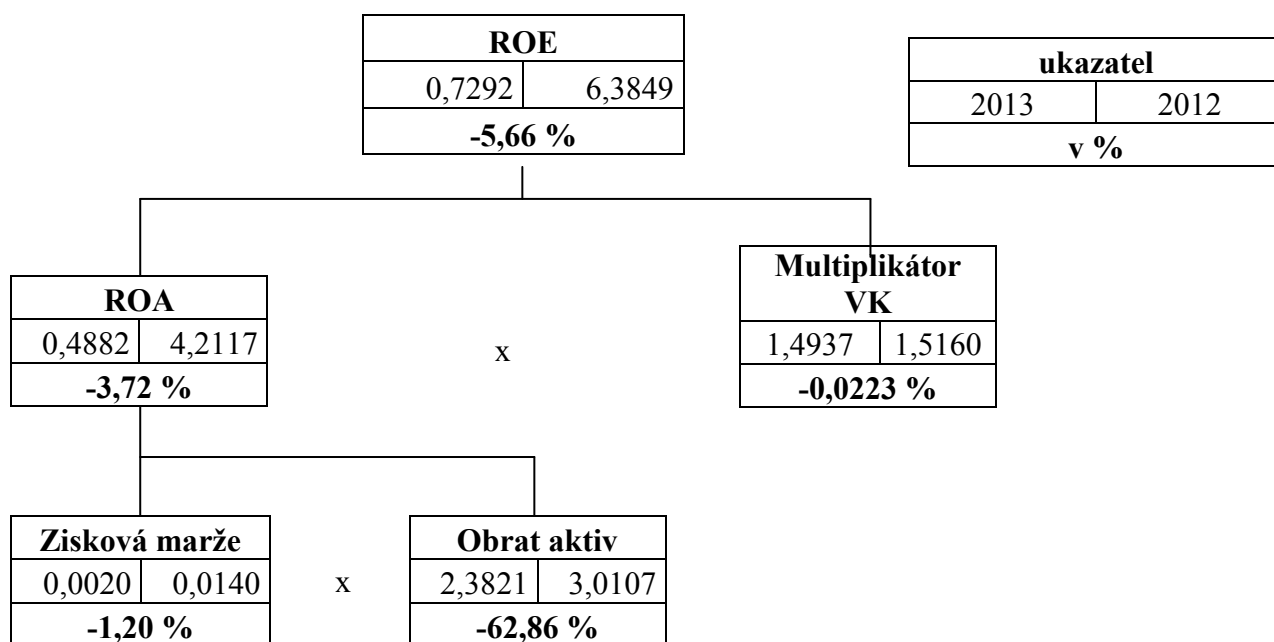
Tab. č. 4.16 Pyramidový rozklad Du Pont ukazatele rentability 2008 - 2013

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROE (EAT/VK)	20,2154	21,6596	-15,2011	18,1259	6,3849	0,7292
ROA (EAT/CA)	8,2694	10,9227	-7,2304	11,4532	4,2117	0,4882
Multiplikátor kapitálu (CA/VK)	2,4446	1,9830	2,1024	1,5826	1,5160	1,4937
Zisková marže (EAT/Tržby)	0,0514	0,0797	-0,0405	0,0503	0,0140	0,0020
Obrat aktiv (T/CA)	1,6078	1,3709	1,7856	2,2751	3,0107	2,3821

Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy

V tabulce lze vidět jednotlivé výsledky za období 2008 – 2013. Ukazatel ROE má proměnlivou tendenci. Od roku 2012 má spíše klesající tendenci, kdy důvodem je nízký výsledek hospodaření v letech 2012 a 2013. V roce 2010 je výsledek záporný, příčinou je záporný výsledek hospodaření. Níže je grafické znázornění rozkladu ukazatele ROE za období 2012 a 2013.

Obr. č. 4.1 Pyramidový rozklad ROE 2012 - 2013



Zdroje: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy

Ukazatel ROE klesl v roce 2013 o 5,66 % oproti roku 2012. Ukazatel nedosahuje požadované úrovně. Požadovaná úroveň ukazatele je 15 %. Vývoj ukazatele ROE je klesající. Multiplikátor vlastního kapitálu klesl o 0,0223 % oproti roku 2012. V roce 2013 se snížila rentabilita aktiv o 3,72 %, na rozdíl od roku 2012.

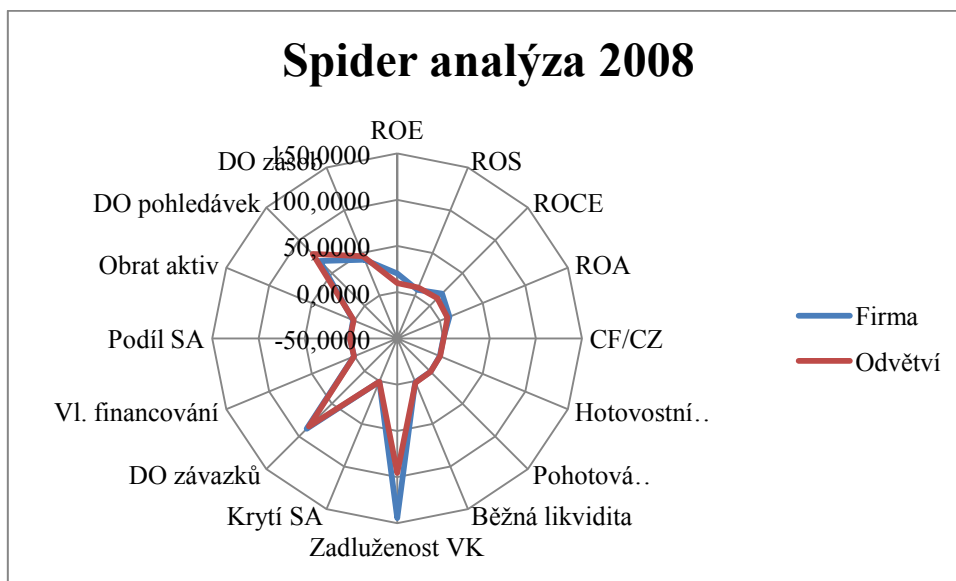
Rentabilita aktiv se dále dělí na ziskovou marži a obrat aktiv. Ukazatel zisková marže poklesl o 1,2 % oproti roku 2012. Obrat aktiv poklesl v roce 2013 o 62,86 % ve srovnání s rokem 2012. Ukazatel ROA by se měl pohybovat v rozmezí 6-10 %. V letech 2012 a 2013 ukazatel nedosahuje požadované úrovně. Důvodem je snižování výsledku hospodaření. Na velikost ukazatele ROA má největší vliv obrat aktiv. Podnik by se měl zaměřit na zvýšení výkonnosti tím, že zvýší ukazatel obratu aktiv a ziskové marže. Dále je dobré zvýšit výkonnost vlastního kapitálu a aktiv. Tyto ukazatele se zakládají na zisku.

4.7 Spider analýza

U spider analýzy se porovnávají údaje firmy XYZ, a. s. s daty daného odvětví. Údaje o odvětví jsou k dispozici na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR v sekci Ministr, kde se nachází záložka Analytické materiály a statistiky, která dále obsahuje záložku Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví. Firma XYZ, a. s. se zabývá výrobou

dřevěných kabelových bubnů, dřevěných oken a dveří, interiérů, dále také výrobou dřevěných zahradních domků, z tohoto důvodu byla firma zařazena do odvětví, které se nazývá zpracování dřeva neboli dřevozpracující průmysl. Poté byla provedena analýza 16 ukazatelů pro jednotlivá období. Ukazatele jsou rozděleny do 4 kvadrantů – rentabilita, likvidita, zadluženost, aktivita.

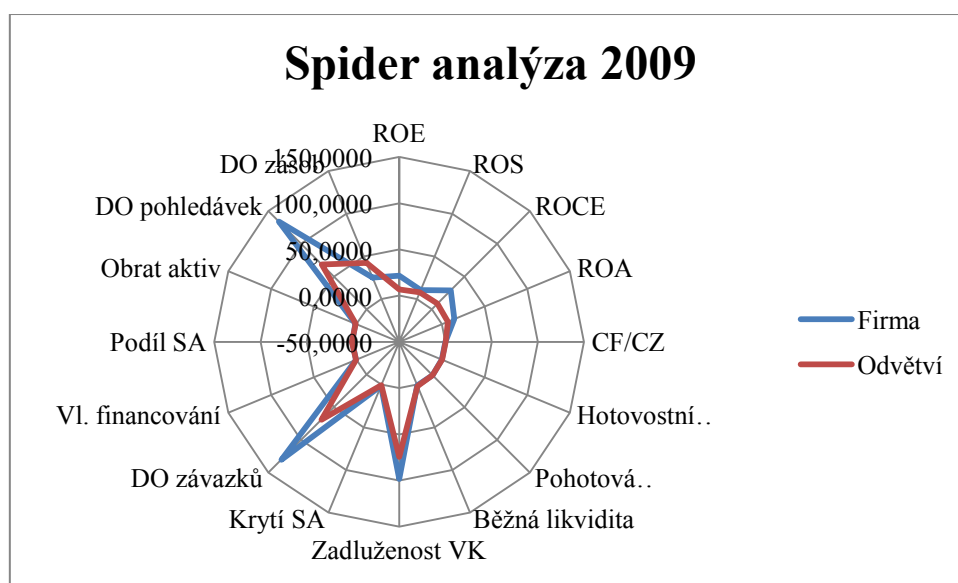
Graf č. 4.13 Spider analýza 2008



Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy a údajů MPO

V tomto grafu lze vidět, že firma v tomto období dosahuje podobných výsledků jako jiné firmy v odvětví. Hodnoty některých ukazatelů by měly převyšovat kružnici znázorněnou červeně, protože například doba obratu pohledávek by měla být co nejnižší. Vyšších hodnot než odvětví dosahuje firma u ukazatele doby obratu závazků, ale také u ukazatelů rentability. Odvětvový průměr podnik přesahuje u položky zadluženost vlastního kapitálu. Firma v roce 2008 dosáhla doby obratu pohledávek ve výši 69 dní a doby obratu závazků ve výši 88 dní, tzn., že firma využívá dodavatelských úvěrů. Doba obratu zásob je za rok 2008 42 dní a podnik usiluje o to, aby byla hodnota co nejnižší. Firma by se měla snažit zvýšit ukazatele rentability a likvidity, aby dosahovala vyšších hodnot než v odvětví.

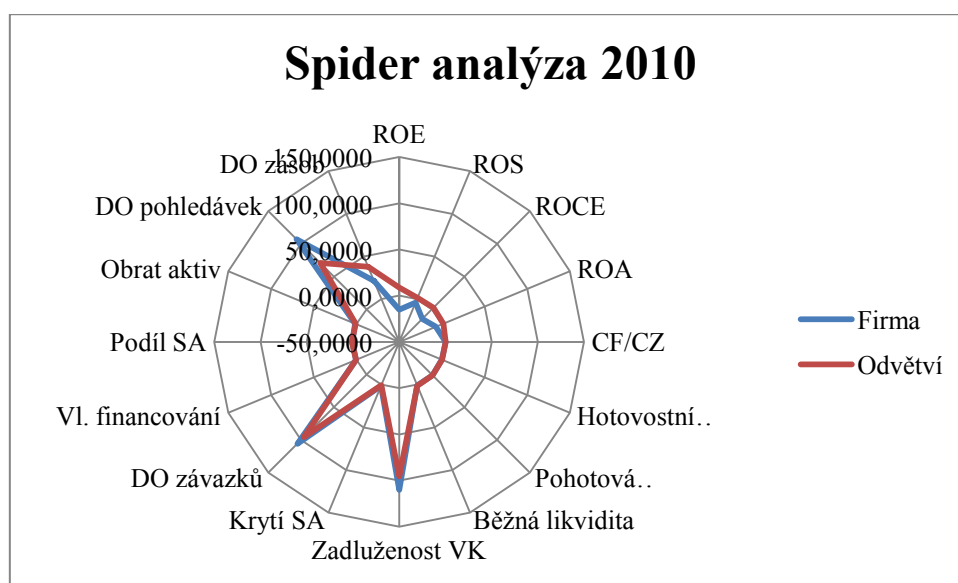
Graf č. 4.14 Spider analýza 2009



Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů podniku a zdrojů MPO

Z grafu je zřejmé, že firma přesahuje odvětvový průměr u ukazatelů doby obratu závazků, doby obratu pohledávek a ukazatelů rentability. Doba obratu závazků se navýšila na 130 dnů oproti roku 2008, kdy průměr odvětví je 69 dnů. Doba obratu pohledávek vyšla v tomto roce 134 dnů a v odvětví vyšla 68 dní. Z toho vyplývá, že firma nevyužila dodavatelských úvěrů. Dále firma přesahuje odvětvový průměr u ukazatelů zadluženosti vlastního kapitálu, krytí stálých aktiv a obratu aktiv.

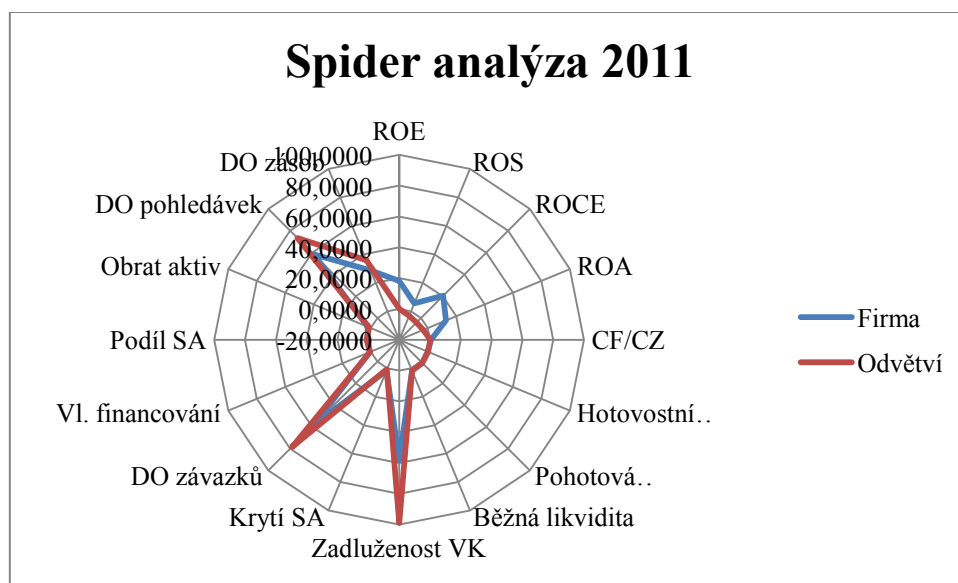
Graf č. 4.15 Spider analýza 2010



Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů podniku a zdrojů MPO

V grafu lze pozorovat, že průměr odvětví překročila firma u ukazatelů doby obratu závazků a doby obratu pohledávek. V tomto roce dosáhla firma záporných ukazatelů rentability, důvodem je záporný výsledek hospodaření. Doba obratu závazků vyšla v tomto roce 106 dní a průměr odvětví 96 dní. Doba obratu pohledávek je 107 dní, kdy průměr odvětví vyšel 71 dní. Firma by měla zvýšit některé ukazatele nad odvětvový průměr. Jedná se spíše o průměrnou firmu z hlediska srovnání dosažených výsledků s odvětvím.

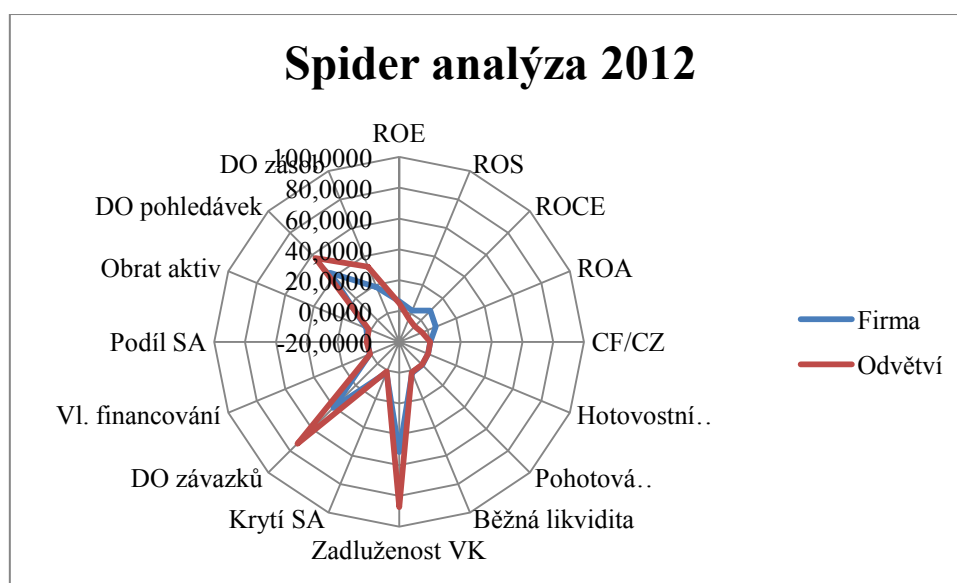
Graf č. 4.16 Spider analýza 2011



Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy a údajů MPO

V rámci tohoto období firma dosáhla vyšších ukazatelů rentability oproti odvětví. V tomto roce vychází ukazatel krytí zdrojů ze všech analyzovaných období nejvyšší. Průměr odvětví také mírně převyšují ukazatele vlastního financování, obratu aktiv a krytí stálých aktiv. Ostatní ukazatele nedosahují úrovně odvětví. Firma je v tomto období podprůměrná oproti odvětví.

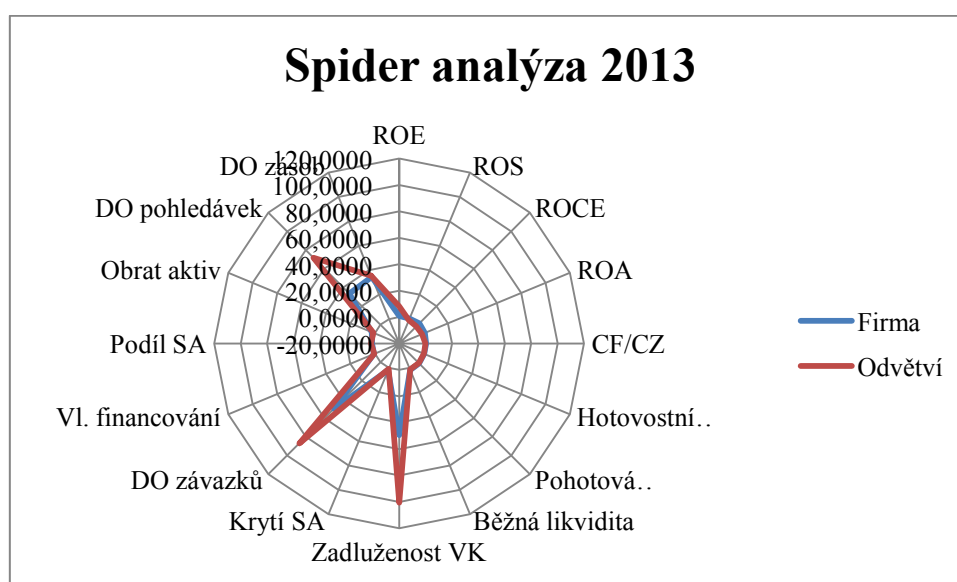
Graf č. 4.17 Spider analýza 2012



Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy a údajů MPO

V tomto roce firma dosáhla u ukazatelů rentability vlastního kapitálu, rentability provozního kapitálu a rentability aktiv vyšších hodnot než jaká je hodnota odvětví. Další ukazatel, kde firma dosáhla vyšší hodnoty než odvětví, je ukazatel obratu aktiv. Z grafu je patrné, že některé dosažené výsledky firmy jsou horší než hodnoty odvětví.

Graf č. 4.18 Spider analýza 2013



Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy a údajů MPO

V tomto roce firma dosáhla vyšších hodnot u ukazatelů rentability tržeb, rentability investovaného kapitálu a rentability aktiv, dále pak u ukazatele krytí zdrojů. Hodnoty likvidit firmy přesáhly výsledky odvětví. Ukazatel krytí stálých aktiv, vlastního financování, obratu aktiv a doby obratu zásob převýšily výsledky odvětví. Ostatní ukazatele nepřesahují červenou kružnici. Ukazatele rentability jsou nízké hodnoty z důvodu dosaženého nízkého výsledku hospodaření.

4.8 SWOT analýza

SWOT analýzou se stanovují silné, slabé stránky, hrozby a příležitosti daného podniku. Jedná se o určení vnitřního a vnějšího prostředí. Na základě finanční analýzy a konzultace s vedením podniku byly stanoveny jednotlivé silné a slabé stránky, hrozby a příležitosti.

Silné stránky

- Dobrá pověst
- Stabilní stav zaměstnanců
- Individuální přístup k zákazníkům
- Certifikáty ISO
- Široký sortiment výrobků
- Vývoz do zahraničí
- Investice do technologií
- Dlouholeté působení firmy

Slabé stránky

- Menší firma
- Kolísavá rentabilita
- Malé využívání cizího kapitálu
- Slabá marketingová komunikace
- Poruchovost strojů

Hrozby

- Konkurence
- Hospodářská krize
- Nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců
- Neustálé změny v legislativě

Příležitosti

- Vstup na nové trhy
- Nový sortiment
- Vývoj nové technologie
- Investice do reklamy

4.9 Ekonomická přidaná hodnota

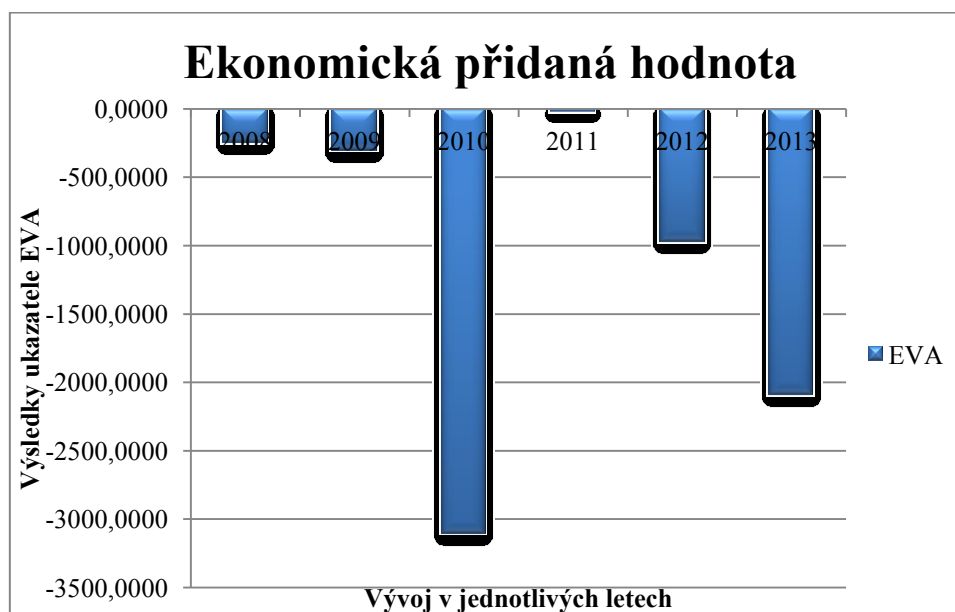
V této části diplomové práce bude věnována pozornost ukazateli ekonomické přidané hodnoty. Tímto ukazatelem se zjišťuje, jestli činnosti podniku přispívají ke zvýšení či snížení hodnoty investic. Ukazatel se vypočítá podle vzorečku uvedeného v teoretické části. Je složen z jednotlivých položek, které je nutno vypočítat. NOPAT je vypočítán jako provozní zisk před zdaněním, který vynásobíme daňovým štítem. WACC představují průměrné náklady na kapitál, kde je potřeba znát náklady na vlastní kapitál a náklady na cizí kapitál. Nákladem na cizí kapitál je úrok, který platí firma věřitelům. Úrok se vypočítá, když se nákladové úroky vydělí úvěrem. Výpočet nákladů na vlastní kapitál je složitější a existuje několik způsobů propočtu. Ukazatel C představuje celkový kapitál, který tvoří vlastní kapitál a cizí zdroje. Pro výpočet ukazatele EVA na základě ekonomického zisku je možno využít metodiku MPO. Jedná se o Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA, kde po zadání určitých položek lze získat výpočty jednotlivých ukazatelů potřebných pro výpočet EVA.

Tab. č. 4.17 Ukazatel EVA

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EVA	-246,0150	-303,4276	-3108,5311	-15,8842	-974,6448	-2091,8525
NOPAT	1327,20	1812	-814,86	1367,28	616,41	111,78
WACC	0,1050	0,1364	0,1607	0,1054	0,1187	0,1655
C	14983	15509	14273	13123	13404	13315

Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy a podkladů MPO

V tabulce jsou uvedeny výsledky ukazatele EVA. Z výsledků je patrné, že ani v jednom roce firma nedosahuje kladné hodnoty. Z toho vyplývá, že investice firmy jsou neefektivní. Náklady na kapitál jsou vyšší než výnos z investovaného kapitálu. V roce 2010 vychází nejvyšší záporný výsledek, kdy důvodem tohoto je dosažený záporný výsledek hospodaření. V letech 2012 a 2013 firma dosahuje záporné hodnoty EVA z důvodu poklesu výsledku hospodaření.

Graf č. 4.19 Ekonomická přidaná hodnota

Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy a údajů MPO

V tomto grafu lze vidět vývoj jednotlivých ukazatelů EVA, kdy v roce 2011 vychází kladný výsledek.

Tab. č. 4.18 Ekonomická přidaná hodnota na základě ekonomického zisku v %

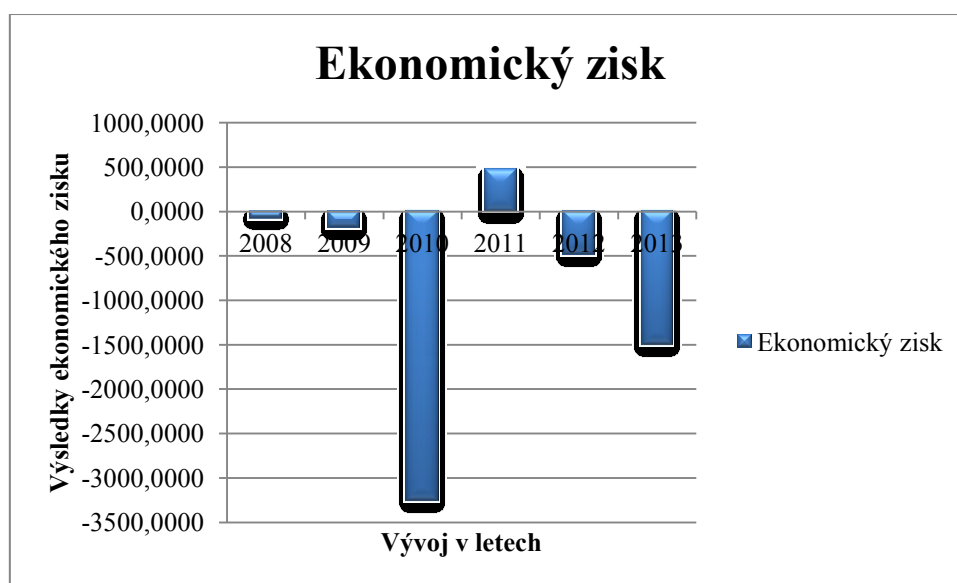
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROE (firma)	20,22 %	21,66 %	-15,20 %	18,13 %	6,38 %	0,73 %
ROE (odvětví)	9,72 %	6,60 %	8,65 %	0,95 %	5,02 %	8,01 %
r_f	4,55 %	4,67 %	3,71 %	3,79 %	2,31 %	2,26 %
r_{LA}	5 %	5 %	5 %	5 %	5 %	5 %
EBIT (firma)	1680	2265	-1006	1688	761	138
Aktiva	14983	15509	14273	13123	13415	13315
L1 (firma)	0,0481	0,0109	0,0036	0,1648	0,2435	0,5358
L1 (odvětví)	0,20	0,2607	0,1748	0,3323	0,2269	0,16
L2 (firma)	0,8240	1,0418	1,0154	1,1662	1,3137	1,2034
L2 (odvětví)	1,19	1,2516	0,9134	1,2677	1,0005	0,98
L3 (firma)	1,2990	1,2344	1,2198	1,6605	1,7690	1,8964
L3 (odvětví)	1,67	1,8667	1,3087	1,7268	1,4479	1,39
r_e (firma)	21,42 %	23,99 %	32,76 %	12,41 %	11,90 %	17,54 %
r_e (odvětví)	14,32 %	15,97 %	19,62 %	16,01 %	21,28 %	15,93 %
Spread (firma)	-1,20 %	-2,33 %	-47,96 %	5,72 %	-5,52 %	-16,81 %
Spread (odvětví)	-4,60 %	-9,37 %	-10,97 %	-15,06 %	-16,26 %	-7,92 %
VK (firma)	6129	7821	6789	8292	8849	8914
Ekonomický zisk	-7354,80	-18222,93	-325600,44	47430,24	-48846,48	-149844,34

Zdroj: vlastní zpracování z poskytnutých materiálů firmy a podkladů MPO

V této tabulce je uveden ekonomický zisk, který byl vypočítán po využití modelu INFA. Tento model používá Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR.

Firma v roce 2011 dosahuje kladného ekonomického zisku. V dalších letech firma dosáhla záporných ekonomických zisků. Důvodem je nízká rentabilita vlastního kapitálu, která je většinou nižší než náklady na vlastní kapitál. Výjimku tvoří rok 2011, kdy náklady na vlastní kapitál jsou vyšší než rentabilita vlastního kapitálu. Hodnota ukazatele spread je záporná, kromě roku 2011. U odvětví vychází ukazatel ve všech letech záporný.

Graf č. 4.20 Ekonomická přidaná hodnota na základě ekonomického zisku v %



Zdroj: vlastní zpracování na základě poskytnutých materiálů firmy a údajů MPO

V grafu lze vidět vývoj ekonomického zisku v jednotlivých letech.

4.10 Balanced Scorecard

Jedná se o metodu, která slouží k měření a řízení výkonnosti. Je tvořena 4 hledisky: finanční, zákaznické, procesní a hledisko inovace a učení se. U jednotlivých perspektiv jsou uvedeny jednotlivé cíle, jejichž by firma měla dosáhnout.

Finanční perspektiva	Kladná ekonomická přidaná hodnota
	Zvýšení výsledku hospodaření
	Zvýšení tržeb
	Zvýšení rentability
Zákaznická perspektiva	Zvýšení spokojenosti zákazníků
	Loajalita zákazníků
	Udržení stávajících zákazníků (kvalita)
Procesní perspektiva	Flexibilita na požadavky zákazníků
	Vyšší stupeň automatizace
	Zvýšení technologické kázně
Inovace a učení se	Školení zaměstnanců
	Motivace zaměstnanců
	Vysoká kvalita a flexibilita zaměstnanců

Zdroj: vlastní zpracování

V této části bude popsáno, pomocí čeho se budou měřit jednotlivé cíle. Je to z důvodu zjištění, zda došlo k dosažení daných cílů.

Finanční perspektiva

Hlavním předmětem tohoto hlediska jsou zájmy vlastníků. Jsou zde vyjádřeny tyto cíle: zvýšení ekonomické výkonnosti, zvýšení výsledku hospodaření, zvýšení tržeb a zvýšení rentability.

Cíl **kladná ekonomická přidaná hodnota** lze považovat za hlavní, kdy na výsledek má vliv několik ukazatelů. Ukazatel vyjadřuje, zda činnost podniku přispívá ke zvýšení, nebo snížení hodnoty investic. Firma by měla dosahovat kladných výsledků.

Měření by mohlo probíhat na základě porovnání s předcházejícím výsledkem.

Zvýšení výsledku hospodaření patří mezi hlavní finanční cíle. Výsledek je získán rozdílem nákladů a výnosů. Tento ukazatel by měl vycházet kladný. Měřítkem by mohlo být porovnání výsledku hospodaření s minulým výsledkem hospodaření.

U **zvýšení tržeb** se jedná o finanční cíl, kdy je vhodné, aby ukazatel v čase rostl. Tento cíl lze měřit porovnáním výsledku s minulým výsledkem tržeb. Důležitým ukazatelem pro firmu jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

Zvýšení rentability neboli výnosnost, je dalším finančním cílem. Tento ukazatel by měl vycházet kladný, protože vyjadřuje finanční zdraví podniku. Jako měřítko lze využít výpočet rentability vlastního kapitálu, rentability investovaného kapitálu a rentability aktiv. Tyto ukazatele dále porovnáváme s minulými výsledky.

Zákaznická perspektiva

U této perspektivy je důležitý zájem zákazníků. Jsou zde vyjádřeny následující cíle: zvýšení spokojenosti zákazníků, loajalita zákazníků a získání nových zákazníků.

Zvýšení spokojenosti zákazníků je cíl, který je závislý na zaměstnancích, kvalitním sortimentu, technologickém vybavení a vedení podniku. Firma musí s klientem navázat kontakt a zjistit jeho potřeby. Tak je možné uspokojit co nejlépe potřeby zákazníka. Tento cíl lze měřit pomocí dotazníků, které po každé zakázce firma zašle zákazníkovi a následně vyhodnotí. Dále je možné cíl měřit podle výše tržeb.

Loajalita zákazníků je důležitý cíl. Pouze spokojený zákazník se bude vracet a bude doporučovat firmu svým známým. Měřit lze tento cíl podle počtu opakujících se zákazníků.

Získání nových zákazníků je základním cílem. Pro firmu je důležité rozšiřovat počty stávajících zákazníků, k tomu je nezbytné využít marketingu. Měřítkem tohoto cíle by mohly být tržby, ale i počet zákazníků.

Procesní perspektiva

Toto hledisko představuje zaměření na stav a rozvoj podnikových procesů. Byly stanoveny tyto cíle: flexibilita na požadavky zákazníků, vyšší stupeň automatizace, zvýšení technologické kázně.

Flexibilita na požadavky zákazníků je pro firmu důležitým cílem. Podnik by se měl přizpůsobit požadavkům zákazníků. Jde především o zkrácení doby vyřízení objednávek. Měřítkem by mohlo být porovnání průměrné doby vyřízení objednávek s minulými výsledky.

Vyšší stupeň automatizace je cíl, který si vyžaduje velkou míru pozornosti. Zvýší se rychlost a kvalita vyřizování objednávek, tzn., že se zvýší produktivita práce. Bude potřeba modernější technologie. Měřítkem tohoto cíle bude produktivita práce.

Zvýšení technologické kázně je cíl, kdy při jeho plnění dochází ke zvýšení kvality a zkrácení doby výroby. Měřítkem tohoto cíle je počet reklamací.

Inovace a učení se

Perspektiva se zaměřuje na zaměstnance. Zde jsou uvedeny tyto cíle: školení zaměstnanců, motivace zaměstnanců a vysoká kvalita a flexibilita zaměstnanců.

Školení zaměstnanců je cíl důležitý pro firmu i zaměstnance. Pro podnik jsou důležití kvalifikovaní pracovníci. Z toho důvodu podnik nabízí svým zaměstnancům různá školení a rekvalifikace. Měřítkem tohoto cíle je počet zaměstnanců využívajících školení, také náklady na školení.

Motivace zaměstnanců patří mezi základní cíle firmy. Podnik může motivovat zaměstnance různými způsoby. Nejčastěji se jedná o benefity (např. cafeteria systém), kdy si zaměstnanec může vybrat z několika druhů zaměstnaneckých výhod. Měřítkem pro hodnocení cíle jsou náklady vynaložené na benefity, počet zaměstnanců využívajících zaměstnanecké výhody a také míra odchodů zaměstnanců.

Vysoká kvalita a flexibilita zaměstnanců souvisí s motivací a školením zaměstnanců. Na základě výsledků těchto ukazatelů lze tento cíl vyhodnotit. Jedná o to, že zaměstnanci musí mít odpovídající kvalitu a přizpůsobivost k dané situaci ve firmě.

5 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ EKONOMICKÉ ANALÝZY

V této části diplomové práce dojde ke zhodnocení finanční situace podniku podle výše uvedených metod finanční analýzy a následně budou navržena případná zlepšení. V praktické části byly rozpracovány poměrové ukazatele, techniky finanční analýzy, čistý pracovní kapitál, pyramidový rozklad Du Pont, Spider analýza, SWOT analýza, dále pak ekonomická přidaná hodnota a metoda Balanced Scorecard.

Podnik využívá pro své financování spíše dražší vlastní kapitál než cizí zdroje. Firma využívá krátkodobé bankovní úvěry, kdy rizikem může být krátká doba splacení dluhu. V jednotlivých analyzovaných letech nemá podnik žádné závazky po splatnosti.

V rámci poměrových ukazatelů zhodnotíme situaci podniku. Ukazatele rentability mají klesající tendenci, důvodem je klesající výsledek hospodaření. Rentabilita investovaného kapitálu je důležitá pro vlastníky, výsledek tohoto ukazatele poměříme s úroky z úvěrů. Tento ukazatel by měl být vyšší než úroky, jinak s každým dalším zadlužením dochází ke snížení zisku pro akcionáře. K této situaci dochází v letech 2010, kdy firma dosáhla záporného výsledku hospodaření. Následně také v roce 2012 a 2013, kdy podnik vykazuje klesající výsledek hospodaření. Rentabilita aktiv má klesající charakter, klesá tedy výnosnost podniku. Mezi další ukazatele patří rentabilita vlastního kapitálu, který v letech 2008, 2009 a 2011 dosahuje celkem vysokých výsledků. V letech 2012 a 2013 má tento ukazatel klesající charakter, který je způsoben klesajícím výsledkem hospodaření. Rentabilita tržeb by měla být co největší. Ideální stav je, aby tento ukazatel byl nad 10 %, největšího výsledku dosahuje v roce 2009, a to ve výši 10,65 %. Ostatní roky nedosahuje takové výše. Firma by se měla snažit zvýšit objem prodeje. Ukazatele aktivity mají vcelku dobré výsledky, mají proměnlivý charakter. Ukazatel obratu aktiv má určenou minimální hodnotu 1, firma tuto podmínku splňuje ve všech letech. Ukazatel obratu dlouhodobého majetku představuje, kolikrát se daný dlouhodobý majetek přemění na tržby. Čím vyšší hodnota, tím lepší využití daného majetku. Ukazatel obratu zásob se poměří s ukazatelem doby obratu zásob. Nejlepší situace je v roce 2012, kdy obrátka zásob je nejvyšší a doba obratu zásob je nejnižší. Obrat zásob by firma měla mít vyšší než dobu obratu zásob. V ostatních letech má firma vyšší dobu obratu zásob než obrátku zásob. Ukazatel doby obratu pohledávek má klesající tendenci. V roce 2013 odběratelé platili za své závazky v průměru za 33 dnů. Podnik může pro dodržování doby splatnosti zavést penále. Dále následují ukazatele zadluženosti. Ukazatel zadluženosti I. u většiny výsledků vychází nižší než 1, z toho vyplývá, že firma využívá pro své financování vlastní kapitál. Cizí zdroje mají klesající tendenci. Vlastní kapitál má naopak rostoucí

charakter. Firma pro své financování využívá krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci. Na konci roku nemá žádné nesplacené závazky. Celková zadluženost je od roku 2011 klesající. Výsledky odpovídají doporučenému rozmezí, které činí 30 – 60 %. Ukazatel úrokové krytí má od roku 2012 klesající charakter. Nejvyšší hodnota vyšla v roce 2011, a to ve výši 33,76 %. Z toho vyplývá, že zisk může klesnout o 34 %, aby podnik udržel stávající výši cizích zdrojů. Dalším ukazatelem je likvidita ve správném rozmezí, ve kterém by se měly pohybovat. Běžná likvidita má proměnlivý charakter. V letech 2008 – 2010 firma nedosahuje požadované úrovně. V následujících letech pomocí oběžných aktiv dokázala pokrýt krátkodobé závazky. V roce 2013 podnik dosahuje nejvyšší hodnoty, a to 1,8964. Z daného výsledku vyplývá, že firmě hrozí menší riziko platební neschopnosti. Pohotovostní likvidita je ukazatel, ze kterého je vyloučeno nejméně likvidní aktivum zásoby. V letech 2008 – 2010 firma dosahuje požadovaného rozmezí. V dalších letech podnik přesahuje dané rozmezí, znamená to, že dosahuje nízké výnosnosti. Hotovostní likvidita patří mezi nejpresnější ukazatele. Je to z toho důvodu, že obsahuje pouze nejlikvidnější aktiva. Různí autoři udávají různá rozmezí, ale nejčastěji se uvádí interval mezi 0,2 – 0,5. Nebo také to, aby se výsledek pohyboval okolo 0,2. V letech 2011 – 2013 firma dosahuje výsledků v požadovaném intervalu. Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dostát svým závazkům okamžitě. V letech 2008 – 2010 firma dosahuje nízkých výsledků. Znamená to, že by podnik měl problém uhradit své závazky okamžitě. V roce 2010 je hlavním důvodem dosažená ztráta.

Beaverův model patří mezi bankrotní modely, jeho ukazatele mají proměnlivý charakter. Jedná se o podklad pro další metody. Ukazatel vlastní kapitál/aktiva celkem má vzrůstající trend, takže se nejedná o podnik ohrožený bankrotem. Další ukazatel přidaná hodnota/celková aktiva má klesající trend, což znamená, že firma je ohrožena bankrotem. Ukazatel bankovní úvěry/cizí zdroje vykazuje, že firmě nehrozí bankrot. Důvodem je klesající hodnota cizích zdrojů a bankovních úvěrů. Následuje ukazatel cash-flow/cizí zdroje, který má proměnlivý charakter. V roce 2010 dochází k výraznému poklesu, kdy důvodem je záporný výsledek hospodaření. V posledních letech má klesající trend, což znamená, že firma je ohrožena bankrotem. Posledním posuzovaným ukazatelem je provozní kapitál/celková aktiva, který má mírný vzrůstající trend. Z toho vyplývá, že firmě nehrozí bankrot. Z pěti ukazatelů dva ohrožují firmu, proto by se měl podnik především na tyto dva zaměřit.

Altmanův model byl vypočítán pro firmy, které neobchodují s cennými papíry. V letech 2008, 2009 a 2010 se firma nachází v šedé zóně. Tzn., že nelze určit, zda firmě hrozí vysoká míra bankrotu nebo minimální pravděpodobnost úpadku. V letech 2011, 2012 a 2013

se situace zlepšuje, podle dosažených výsledků firmě hrozí minimální pravděpodobnost bankrotu.

Z výsledků Kralickova Quick testu vyplývá, že v roce 2011 firma dosahuje souhrnného výsledku, který je vyšší než 3. Znamená to, že stav podniku je hodnocen jako dobrý. V ostatních letech firma dosahuje hodnoty menší než 3, ale vyšší než 1. Z toho vyplývá, že se firma nachází v šedé zóně. V tomto případě nelze přesně určit, zda je podnik v dobrém, nebo špatném stavu.

Indexy IN01 vypovídají o tom, že firma v letech 2008, 2009, 2011 a 2012 dosahuje výsledků vyšší než 1,77. Tzn., že podnik patří mezi bonitní a s pravděpodobností 67 % tvoří hodnotu. V roce 2013 se výsledek nachází v rozmezí, kdy je nižší než 1,77 a vyšší než 0,75. Znamená to, že se podnik nachází v šedé zóně. Nelze jednoznačně určit, zda podnik vytváří, nebo nevytváří hodnotu. V roce 2010 vychází záporná hodnota, takže podniku hrozí úpadek z 86 %.

Indexy IN05 jsou aktualizací indexů IN01. V letech 2008, 2009, 2011 a 2012 firma dosahuje výsledků vyšších než 1,6, což znamená, že podnik vytváří hodnotu. Dále je podnik považován s pravděpodobností 67 % za finančně zdravý. V roce 2010 firma dosahuje záporné hodnoty a znamená to, že firmě hrozí bankrot s pravděpodobností 86 %. V roce 2013 vychází hodnota menší než 1,6 a větší než 0,9. Z toho vyplývá, že firma se nachází v šedé zóně, kdy nelze určit, zda podnik vytváří, či nevytváří hodnotu.

Taflerův model patří mezi bankrotní model. Pouze v roce 2010 ukazatel dosahuje nižší hodnoty než 0,2. Z toho vyplývá, že podniku hrozí vysoká pravděpodobnost bankrotu. V dalších letech dosahuje ukazatel vyšších hodnot než 0,3, kdy podniku hrozí minimální pravděpodobnost bankrotu. Z daných výsledků souhrnně vyplývá, že firmě nehrozí bankrot.

Tamariho model patří mezi ratingové modely. Z daných výsledků vyplývá, že je firma v letech 2008, 2011, 2012 a 2013 bonitní. Pouze v letech 2009 a 2010 se podnik nachází v šedé zóně, kdy nelze jednoznačně určit, zda se jedná o bonitní, nebo bankrotní firmu.

Čistý pracovní kapitál je počítán z pohledu aktiv a z pohledu pasiv. Z pohledu aktiv vychází ukazatel v jednotlivých letech kladný. Z toho vyplývá, že podnik je schopen platit své závazky. Jedná se o likvidní firmu, která využívá konzervativní přístup. Část oběžných aktiv je kryta dlouhodobými zdroji. Čistý pracovní kapitál z pohledu pasiv sledují vlastníci podniku. V roce 2008 vychází čistý pracovní kapitál záporný. Z toho vyplývá, že část stálých aktiv je financována krátkodobými zdroji. Vzniká riziko, že firma bude nucena prodat dlouhodobý majetek k úhradě krátkodobých závazků. V dalších letech vychází kladný čistý

pracovní kapitál. Znamená to, že dlouhodobé zdroje překračují objem stálých aktiv. Oběžný majetek je kryt dlouhodobými zdroji.

U pyramidového rozkladu ROE došlo k rozkladu a zjištění, které ukazatele mají vliv na vrcholový ukazatel. Rentabilita vlastního kapitálu se rozkládá na rentabilitu aktiv a multiplikátor vlastního kapitálu. Ukazatel rentabilita aktiv se dělí na ziskovou marži a obrát aktiv. Největší změna proběhla u obrátu aktiv, kdy došlo k poklesu o 62,86 % oproti předcházejícímu roku. Tento ukazatel má vliv na rentabilitu aktiv a ten má vliv na ukazatel rentability vlastního kapitálu. Je důležité zaměřit se na zvýšení výkonnosti zvýšením ukazatele obrátu aktiv a ziskové marže. Také je důležité zvýšit výkonnost vlastního kapitálu a aktiv.

U spider analýzy došlo k porovnání údajů firmy XYZ, a. s. a odvětví. Údaje o odvětví se nacházejí na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Podnik XYZ, a. s. je zařazen do dřevozpracujícího průmyslu. V letech 2008 dosahuje firma vyšších hodnot než odvětví u ukazatelů doba obrátu závazků, pohledávek a ukazatelů rentability. Podnik by se měl zaměřit na ukazatele rentability a likvidity a snažit se dosáhnout vyšších hodnot. V roce 2009 firma dosáhla vyšších výsledků u ukazatelů doby obrátu závazků, doby obrátu pohledávek, dále pak u ukazatelů rentability. Firma by se měla, z důvodu jeho důležitosti zaměřit na zvýšení ukazatelů likvidity. V roce 2010 dosáhla firma nejvyšších hodnot u ukazatelů doby obrátu závazků a doby obrátu pohledávek. Z důvodu záporného výsledku hospodaření firma dosáhla záporných výsledků ukazatelů rentability. Podnik by se měl zaměřit na zvýšení ukazatelů rentability a ukazatele likvidity. V roce 2011 firma dosáhla vyšších výsledků u ukazatelů rentability. Nejvyšší hodnoty ze všech analyzovaných období vykazuje ukazatel krytí zdrojů. Průměr odvětví převyšují ukazatele vlastního financování, obrátu aktiv a krytí stálých aktiv. Podnik by se měl zaměřit na likviditu, která je důležitým ukazatelem. V roce 2012 přesahují výsledky odvětví ukazatele rentability a ukazatel obrátu aktiv. V tomto roce firma dosáhla nízkého výsledku hospodaření. Měla by se zaměřit na ukazatele rentability, které jsou na nízké úrovni. Dále pak na ukazatele likvidity, které jsou pro podnik důležité. V roce 2013 dosahuje podnik nejvyšších hodnot u ukazatelů rentability tržeb, rentability investovaného kapitálu, rentability aktiv, ukazatele krytí zdrojů a u ukazatelů likvidity. Firma by se měla zaměřit na ukazatele rentability a zlepšit jejich hodnoty.

Ekonomická přidaná hodnota v jednotlivých letech vychází záporná. Tzn., že investice firmy jsou neefektivní. Náklady na kapitál jsou vyšší než výnos z investovaného kapitálu. Nejvyšší záporný výsledek je dosažen v roce 2010, kdy firma vykazuje záporný výsledek hospodaření. V letech 2012 a 2013 je důvodem záporného výsledku nízký výsledek

hospodaření. Z toho vyplývá, že firma by se měla zaměřit na výsledek hospodaření. Dále byla vypočítána ekonomická přidaná hodnota na základě ekonomického zisku. Tento ukazatel byl zjištěn na základě modelu INFA, který využívá Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. V roce 2011 firma dosahuje kladného ekonomického zisku, v ostatních letech vychází záporný. Důvodem je nízký ukazatel rentability vlastního kapitálu. Podnik by se měl snažit zvýšit rentabilitu vlastního kapitálu.

Návrhy:

- Firma se musí zaměřit na zvýšení tržeb, a tím výsledku hospodaření, rozšířit sortiment a inovovat stávající výrobky. Snížit podíl lidské práce. Modernizovat výrobní linky, zvýšit podíl automatizace, uplatnit pásovou výrobu, a tím podpořit produktivitu práce. Dále by měla investovat do marketingu, zejména do reklamy (letáky, reklama v rozhlasu, atd.), pořádat akce pro zákazníky (např. uspořádat dny otevřených dveří pro zákazníky s ukázkou výrobního sortimentu), také se účastnit veletrhů (např. WOOD-TEC Brno, Dřevostavby 2015, atd.) a tím se dostat do většího veřejného podvědomí. S přibývajícím počtem zákazníků se zvýší tržby a výsledek hospodaření.
- Podnik využívá pro financování své činnosti více dražší vlastní zdroje než cizí zdroje. Vlastní zdroje jsou dražší. U cizího kapitálu využívá krátkodobé bankovní úvěry, kdy problémem může být krátká doba splacení. Dlouhodobé bankovní úvěry jsou zase dražší o úroky, ale mají delší dobu splatnosti. Cizí zdroje jsou z hlediska financování levnější, takže zadlužení je v přijatelné míře pro firmu prospěšné.
- Firma se musí snažit snížit objem zásob, které vážou značné finanční prostředky a ty následně vložit do inovace výroby.
- Zaměřit se na výrobky s vyšší přidanou hodnotou. To znamená, aby se firma využila svých zlepšovacích návrhů, inovací popřípadě patentů. Dále by měla zvýšit a držet vysokou kvalitu výrobků.

6 ZÁVĚR

Cílem diplomové práce je zhodnotit ekonomickou výkonnost podniku a navrhnout případná doporučení či zlepšení, která by přispěla ke zvýšení konkurenceschopnosti podniku, zajištění jeho rozvoje a růstu do budoucnosti.

Diplomová práce byla zpracována u firmy, která si nepřeje být zveřejňována. Z toho důvodu je podnik označován jako XYZ, a. s. Jedná se o firmu, která se zabývá dřezpracující výrobou, jejich hlavní výrobní činností je výroba dřevěných kabelových bubnů. Firma daný výrobek dodává na tuzemský i zahraniční trh. Prostřednictvím zakázkové výroby se zabývá výrobou dřevěných oken a dveří, interiérů, nábytku z masivu, ale také výrobou dřevěných zahradních domků.

V teoretické části práce jsou podle odborné literatury popsány pojmy a termíny, které souvisí s ekonomickou analýzou. V úvodu je ekonomická analýza popsána všeobecně a dále jsou charakterizovány poměrové ukazatele, čistý pracovní kapitál, ekonomická přidaná hodnota, techniky finanční analýzy, pyramidové rozklady Du Pond, spider analýza a balanced scorecard.

Na základě firmou poskytnutých materiálů byla zpracována ekonomická analýza let 2008 - 2013. Na základě údajů z účetních výkazů Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty byla provedena horizontální a vertikální analýza obou výkazů. Dále došlo k propočtu a následně ke zhodnocení jednotlivých poměrových ukazatelů.

V další části diplomové práce došlo k propočtu a vyhodnocení jednotlivých technik finanční analýzy (např. Beaverův model, Altmanův model, indexy IN, atd.) a čistého pracovního kapitálu. Dále byl vypočítán a zhodnocen ukazatel pyramidového rozkladu ROE a spider analýza, které byly srovnávány s výsledky odvětví. V neposlední řadě byl vypočítán ukazatel Ekonomické přidané hodnoty a zpracovány SWOT analýza a Balanced Scorecard.

V předposlední části bylo provedeno zhodnocení a byla navržena doporučení pro zlepšení proměnlivého vývoje firmy. V závěru je shrnuta celá práce.

Seznam použité literatury

BREALEY, R. A., R. ALLEN a S. C. MYERS. *Teorie a praxe firemních financí*. 2. vyd. Brno: BizBooks, 2014. 1095 s. ISBN 978-802-6500-285.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vydání. Praha: EKOPRESS, s. r. o., 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013. 267 s. ISBN 978-80-7478-011-0.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

KOCMANOVÁ, Alena. *Ekonomické řízení podniku*. Praha: Linde Praha, 2013. 358 s. ISBN 978-80-7201-932-8.

KOCMANOVÁ, Alena a Jiří HŘEBÍČEK. *Měření podnikové výkonnosti*. Brno: Littera, 2013. 252 s. ISBN 978-80-85763-77-5.

MACEK J., R. KOPEK a J. KRÁLOVÁ. *Ekonomická analýza podniku*. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2006. ISBN 80-704-3446-5.

MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.

NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010. 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde, 2012. 333 s. ISBN 978-80-7201-872-7.

REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti ... a praktických aplikací*. Praha: Grada publishing, 2010. 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada publishing, 2012. 296 s. ISBN 978-80-247-4047-8.

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha: Grada, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

SYNEK, Miloslav. *Ekonomická analýza*. [online]. 2003 [cit. 20. 11. 2014]. Dostupné z: <http://nb.vse.cz/~synek/EkAnSkr.pdf>

SYNEK, M., H. KOPKÁNĚ a M. KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Praha: C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 2012. 570 s. ISBN 978-80-247-4372-1.

WEIL, R. L., K. SCHIPPER and J. FRANCIS. *Financial accounting: an introduction to concepts, methods, and uses*. 14th ed. Mason, OH: South-Western, Cengage Learning, 2014. 845p. ISBN 978-111-1823-450.

Internetové zdroje:

Analyzuj a Proved': Ukazatele zadluženosti [online]. 2010 [cit. 2015-01-27]. Dostupné z: http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=1010&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2971&p2=CultureOID_INT_1&acode=d699d80ba3da1f0516e4970251d05cbd

Analyzuj a Proved': Ukazatele rentability [online]. 2010 [cit. 2015-01-27]. Dostupné z: http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=57939&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2967&p2=CultureOID_INT_1&acode=20703a9dbfdf45d72181218ab85f5d9

Běžná likvidita (CR - Current Ratio): ManagementMania.com. *Běžná likvidita* [online]. 2013 [cit. 2014-11-09]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/bezna-likvidita>

BSC - Metoda Balanced Scorecard [online]. 2013 [cit. 2015-02-16]. Dostupné z: http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:TR429AZXUDIJ:k126.fsv.cvut.cz/predmety/126tmp/tmp_bsc.ppt+&cd=5&hl=cs&ct=clnk&gl=cz

Finanční a ekonomická analýza [online]. 2012. [cit. 2014-12-17]. Dostupné z: http://e-learning.arr-nisa.cz/Podklady/03_Ekonomika/16_manazerske_ucetnictvi.pdf.

Justice.cz. *Sbírka listin firmy XYZ, a. s.* [online]. 2014 [cit. 2015-01-25]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>

Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví* [online]. 2005 [cit. 2015-01-25]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

Obrat dlouhodobého majetku [online]. 2013 [cit. 2015-03-01]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/obrat-dlouhodobeho-majetku>

Podnikátor: Taflerův bankrotní model [online]. 2013 [cit. 2015-01-01]. Dostupné z: <http://www.podnikator.cz/provoz-firmy/ukonceni-podnikani/n:18052/Tafleruv-bankrotni-model>

Pohotová likvidita [online]. 2013 [cit. 2015-02-01]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/pohotova-likvidita>

POMĚROVÉ UKAZATELE [online]. 2012 [cit. 2015-02-01]. Dostupné z: https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2012/N_MaEk/um/ME_II._cast_Financni_analyza_Pomerove_ukazatele_FA.pdf

SWOT analýza [online]. 2013 [cit. 2014-12-17]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/swot-analyza>.

SWOT analýza pro podnikatele: příklad [online]. 2011. [cit. 2014-12-17]. Dostupné z: <http://www.ipodnikatel.cz/Marketing/swot-analyza-odhali-pravdivou-tvar-vasi-firmy-a-pomuze-vam-nahlednout-do-budoucnosti.html>

Tržby, obrat, výnosy, příjmy a zisk: základní pojmy, které se pletou [online]. 2011 [cit. 2015-02-01]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/trzby-obrat-vynosy-prijmy-a-zisk-zakladni-pojmy-ktere-se-pletou>

Ukazatelé likvidity [online]. 2011 [cit. 2015-02-01]. Dostupné z: <http://financi-analyza.webnode.cz/ukazatele-likvidity/>

Seznam zkratek

A – aktiva

ABC – metoda řízení zásob, kdy jednotlivá písmena vyjadřují třídy zásob, podle důležitosti

APM – arbitrážní model oceňování

a. s. – akciová společnost

BSC – Balaced Scorecard

BS EN ISO 14001:2004 - systém environmentálního managementu

BS EN ISO 9001:2008 - systém managementu kvality

C – celkový investovaný kapitál

CA – celková aktiva

CAPM – model oceňování kapitálových aktiv

CF – cash-flow

CK – tržní hodnota úročeného cizího kapitálu

CZ – cizí zdroje

č. – číslo

ČR – Česká republika

DO – doba obratu

DOZ – doba obratu zásob

DOZ – doba odkladu závazků

DOP – doba obratu pohledávek

E – vlastní kapitál

EAT – čistý zisk

EBIT – zisk před úroky a zdaněním

EBT – zisk před zdaněním

EVA – ekonomická přidaná hodnota

FS – finanční stabilita

IN – indexy IN

INFA – Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů

KBÚ – krátkodobé bankovní úvěry

Kč – koruna česká

KS – konečný stav zásob

kv. – kvartil

KZ – krátkodobé závazky

L – likvidita
LA – dlouhodobá aktiva
LC - dlouhodobá pasiva
LD – dlouhodobý cizí kapitál
 m^2 – metr čtverečný
MPO – Ministerstvo průmyslu a obchodu
 N_{CK} – náklady na cizí kapitál
NOPAT – provozní zisk po zdanění plus úroky
NOWC – čistý provozně nutný pracovní kapitál
 N_{VK} – náklady na vlastní kapitál
NWC - čistý pracovní kapitál
PS – počáteční stav zásob
ROA – rentabilita aktiv
ROCE - rentabilita investovaného kapitálu
ROE – rentabilita vlastního kapitálu
ROS – rentabilita tržeb
RP – bezriziková přírážka
 r_e – náklad vlastního kapitálu
 r_f – bezriziková přírážka
 r_{LA} – ukazatel charakterizující velikost podniku
 $r_{finstab}$ – ukazatel charakterizující vztahy mezi aktivy a pasivy
 r_{finstr} – ukazatel charakterizující dělení produkční síly
 r_{pod} – přírážka za podnikatelské riziko
 r_{podnik} – ukazatel charakterizující tvorbu produkční síly
s. – strana
SA – oběžná aktiva
SA – stálá aktiva
SAP – krátkodobé závazky
s. r. o. – společnost s ručením omezeným
SH – celkové hodnocení finanční situace
SWOT – analýza, která je zkratkou počátečních písmen Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats
t – sazba daně z příjmů
tis. Kč – tisíce korun českých

tzn. – to znamená

UM – úroková míra

UZ – úplatné zdroje

Ú - úroky

VK – vlastní kapitál

VS – výnosová situace

VYN – výnosy

WACC – průměrné náklady na kapitál

WC – pracovní kapitál

ZPL – závazky po lhůtě splatnosti

% - procenta

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. č. 2.1 Metody finanční analýzy

Obr. č. 2.2 Rozložení ukazatele EVA

Obr. č. 2.3 Balanced Scorecard

Obr. č. 2.4 SWOT analýza

Obr. č. 4.1 Pyramidový rozklad ROE 2012 – 2013

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 4.1 Aktiva celkem

Graf č. 4.2 Pasiva celkem

Graf č. 4.3 Ukazatele rentability

Graf č. 4.4 Ukazatele doby obratu

Graf č. 4.5 Ukazatele obratu

Graf č. 4.6 Ukazatele zadluženosti

Graf č. 4.7 Ukazatele likvidity

Graf č. 4.8 Vývoj ukazatele VK/CA

Graf č. 4.9 Vývoj ukazatele přidaná hodnota/celková aktiva

Graf č. 4.10 Vývoj ukazatele bankovní úvěry/CZ

Graf č. 4.11 Vývoj ukazatele cash-flow/CZ

Graf č. 4.12 Vývoj ukazatele provozní kapitál/CA

Graf č. 4.13 Spider analýza 2008

Graf č. 4.14 Spider analýza 2009

Graf č. 4.15 Spider analýza 2010

Graf č. 4.16 Spider analýza 2011

Graf č. 4.17 Spider analýza 2012

Graf č. 4.18 Spider analýza 2013

Graf č. 4.19 Ekonomická přidaná hodnota

Graf č. 4.20 Ekonomická přidaná hodnota na základě ekonomického zisku v %

SEZNAM TABULEK

Tab. č. 4.1 Ukazatele rentability

Tab. č. 4.2 Ukazatele aktivity

Tab. č. 4.3 Ukazatele zadluženosti

Tab. č. 4.4 Ukazatele likvidity

Tab. č. 4.5 Beaverův model

Tab. č. 4.6 Altmanův model

Tab. č. 4.7 Kralickuv Quick test

Tab. č. 4.8 Bodové vyhodnocení

Tab. č. 4.9 Indexy IN01

Tab. č. 4.10 Indexy IN05

Tab. č. 4.11 Taflerův model

Tab. č. 4.12 Tamariho model

Tab. č. 4.13 Vyhodnocení Tamariho modelu

Tab. č. 4.14 Čistý pracovní kapitál z pohledu aktiv

Tab. č. 4.15 Čistý pracovní kapitál z pohledu pasiv

Tab. č. 4.16 Pyramidový rozklad Du Pont ukazatele rentability 2008 – 2013

Tab. č. 4.17 Ukazatel EVA

Tab. č. 4.18 Ekonomická přidaná hodnota na základě ekonomického zisku v %

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 23. dubna 2015


.....

Jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

Příloha č. 1 Ekonomická analýza

Příloha č. 2 Poměrové ukazatele

Příloha č. 3 Klasifikace zisku

Příloha č. 4 Techniky finanční analýzy

Příloha č. 5 Spider analýza

Příloha č. 6 Tabulky Spider analýzy

Příloha č. 7 Tamariho model – propočty oborových hodnot

Příloha č. 8 Účetní výkazy firmy 2008 – 2013

Přílohy

Příloha č. 1 Ekonomická analýza

Horizontální analýza

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}}{\text{hodnota}_{t-1}} \times 100\%$$

(Kocmanová, 2013, str. 179)

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}$$

(Kocmanová, 2013, str. 179)

Vertikální analýza

$$\text{Procentní podíl ukazatele} = \frac{\text{Absolutní hodnota}_t}{\text{Společný jmenovatel}} \times 100\%$$

(Kocmanová, 2013, str. 179)

Příloha č. 2 Poměrové ukazatele

Ukazatele rentability

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Rezervy} + \text{Dlouhodobé závazky} + \text{Bankovní úvěry dlouhodobé}}$$

(Vochozka, 2011, str. 22)

Rentabilita aktiv (ROA)

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT} (1 - t)}{\text{Aktiva}}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Aktiva}}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT} + \text{úroky} (1 - t)}{\text{Aktiva}}$$

(Vochozka, 2011, str. 23)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

(Vochozka, 2011, str. 23)

Rentabilita tržeb (ROS)

$$\text{ROS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}}$$

(Vochozka, 2011, str. 23)

$$\text{ROS} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}}$$

(Vochozka, 2011, str. 24)

Ukazatele aktivity

Obrat aktiv

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

(Vochozka, 2011, str. 24)

Obrat dlouhodobého majetku

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

(Vochozka, 2011, str. 24)

Obrat zásob

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

(Vochozka, 2011, str. 25)

Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby} / 360}$$

(Vochozka, 2011, str. 25)

Doba splatnosti pohledávek

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}/360}$$

(Vochozka, 2011, str. 25)

Ukazatele zadluženosti

Zadluženost I. (debt equity)

$$\text{Zadluženost I.} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní zdroje}}$$

(Vochozka, 2011, str. 25)

Zadluženost II. (debt ratio)

$$\text{Zadluženost II.} = \frac{\text{Celkové cizí zdroje}}{\text{Aktiva}}$$

(Vochozka, 2011, str. 26)

Úrokové krytí (interest coverage)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

(Vochozka, 2011, str. 26)

Ukazatele likvidity

Běžná likvidita

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

(Vochozka, 2011, str. 27)

Pohotová likvidita

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktivita} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

(Vochozka, 2011, str. 27)

Hotovostní likvidita

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

(Vochozka, 2011, str. 27)

Příloha č. 3 Klasifikace zisku

EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation*) – **zisk před úroky, odpisy a zdaněním (ZOUD)**

EBIT (*Earnings Before Interest and Taxes*) – **zisk před úroky a zdaněním (ZUD)**

EBT (*Earnings Before Taxes*) – **zisk před zdaněním (ZD)**

EAT (*Earnings After Taxes*) – **zisk po zdanění (Z)**

NOPAT (*Net Operating Profit After Taxes*) – **provozní zisk po zdanění plus úroky (nebo zisk po zdanění plus úroky po zdanění)**

EAC (*Earnings Available for Common Stockholders*) – **zisk pro akcionáře**

Zdroj: NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*.. Praha: Grada Publishing, 2010. s. 165. ISBN 978-80-247-3158-2.

Příloha č. 4 Techniky finanční analýzy

Beaverův model (1967) – bankrotní model

Parametry Beaverova modelu

Ukazatel	Trend u ohrožených firem
vlastní kapitál/aktiva celkem	klesá
přidaná hodnota/aktiva celkem	klesá
bankovní úvěry/cizí zdroje	roste
cash flow/cizí zdroje	klesá
provozní kapitál/aktiva celkem	klesá

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vydání. Praha: EKOPRESS, s. r. o., 2010. s. 97. ISBN 978-80-86929-68-2.

Tamariho model - bonitní model

Ukazatel	Interval	Body
Ta1 = vlastní kapitál/cizí zdroje	Ta1 $\in (0,5 ; \infty)$	25
	Ta1 $\in (0,4 ; 0,5 >$	20
	Ta1 $\in (0,3 ; 0,4 >$	15
	Ta1 $\in (0,2 ; 0,3 >$	10
	Ta1 $\in (0,1 ; 0,2 >$	5
	Ta1 $\in (-\infty ; 0,1 >$	0
Ta2 = absolutní hodnota zisku	Ta2 za posledních 5 let kladná a T3 > horní kvartil oborových hodnot	25
Ta3 = ROA = zisk/celková aktiva společnosti	Ta2 za posledních 5 let kladná a T3 > medián oborových hodnot	20
	Ta2 za posledních 5 let kladná	15
	Ta3 > horní kvartil oborových hodnot	10
	Ta3 > medián oborových hodnot	5
	Ta3 < medián oborových hodnot	0
Ta4 = běžná likvidita = oběžná aktiva/kr. závazky	Ta4 $\in (2 ; \infty)$	20
	Ta4 $\in (1,5 ; 2 >$	15
	Ta4 $\in (1,1 ; 1,5 >$	10
	Ta4 $\in (0,5 ; 1,1 >$	5
	Ta4 $\in (-\infty ; 0,5 >$	0
Ta5 = výrobní spotřeba/průměrný stav pohledávek	Ta5 > horní kvartil oborových hodnot	10
	Ta5 > medián oborových hodnot	6
	Ta5 > dolní kvartil oborových hodnot	3
	Ta5 < dolní kvartil oborových hodnot	0
Ta6 = tržby/průměrný stav pohledávek	Ta6 > horní kvartil oborových hodnot	10
	Ta6 > medián oborových hodnot	6
	Ta6 > dolní kvartil oborových hodnot	3
	Ta6 < dolní kvartil oborových hodnot	0
Ta7 = výrobní spotřeba/čistý pracovní kapitál	Ta7 > horní kvartil oborových hodnot	10
	Ta7 > medián oborových hodnot	6
	Ta7 > dolní kvartil oborových hodnot	3
	Ta7 < dolní kvartil oborových hodnot	0

Zdroj: VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. s. 109. ISBN 978-80-247-3647-1.

Kralickuv Quick test – bonitní model

R1 vlastní kapitál/aktiva celkem

0,3 a více	4 body
0,2 až 0,3	3 body
0,1 až 0,2	2 body
0,0 až 0,1	1 bod
0,0 a méně	0 bodů

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vydání. Praha: EKOPRESS, s. r. o., 2010. s. 100. ISBN 978-80-86929-68-2.

R2 (dluhy celkem – peněžní prostředky)/provozní CF

3 a méně	4 body
3 až 5	3 body
5 až 12	2 body
12 až 30	1 bod
30 a více	0 bodů

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vydání. Praha: EKOPRESS, s. r. o., 2010. s. 100. ISBN 978-80-86929-68-2.

R3 zisk před daněmi a úroky/aktiva

0,15 a více	4 body
0,12 až 0,15	3 body
0,08 až 0,12	2 body
0,00 až 0,08	1 bod
0,00 a méně	0 bodů

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vydání. Praha: EKOPRESS, s. r. o., 2010. s. 100. ISBN 978-80-86929-68-2.

R4 provozní cash flow/provozní výnosy

0,1 a více	4 body
0,08 až 0,1	3 body
0,05 až 0,08	2 body
0,00 až 0,05	1 bod
0,00 a méně	0 bodů

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vydání. Praha: EKOPRESS, s. r. o., 2010. s. 100. ISBN 978-80-86929-68-2.

Příloha č. 5 Spider analýza

D1 – podíl stálých aktiv	A1 – rentabilita vlastního kapitálu
D2 – obrátka aktiv	A2 – rentabilita tržeb
D3 – doba inkasa pohledávek	A3 – rentabilita provozní činnosti
D4 – doba obratu zásob	A4 – rentabilita aktiv
C1 – ukazatel zadluženosti	B1 – krytí zdrojů
C2 – krytí stálých aktiv	B2 – peněžní likvidita
C3 – doba obratu závazků	B3 – pohotová likvidita
C4 – vlastní financování	B4 – běžná likvidita

Zdroj: SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Praha: C. H. Beck, 2009. s. 192. ISBN 978-80-7400-154-3.

Příloha č. 6 Výpočty Spider analýzy

Tabulka Spider analýza

	2008	Odvětví
ROE	20,2200	9,7200
ROS	6,9741	9,5500
ROCE	18,5165	11,4800
ROA	11,2127	8,9300
CF/CZ	-0,1925	0,2944
Hotovostní likvidita	0,0481	0,20
Pohotová likvidita	0,8240	1,19
Běžná likvidita	1,2990	1,6715
Zadluženost VK	144,4608	95,5700
Krytí SA	0,8405	0,8130
DO závazků	88,3225	84,8978
Vl. financování	0,4091	0,5105
Podíl SA	1,1898	1,2301
Obrat aktiv	1,6078	0,9352
DO pohledávek	68,5358	79,3180
DO zásob	41,9494	46,2144

Zdroj: vlastní zpracování na základě poskytnutých materiálů firmy a podkladů MPO

	2009	Odvětví
ROE	21,6596	6,6000
ROS	10,6568	7,8600
ROCE	28,9605	8,6300
ROA	14,6044	7,1200
CF/CZ	-0,2042	0,1497
Hotovostní likvidita	0,0109	0,2607
Pohotová likvidita	1,0418	1,2516
Běžná likvidita	1,2344	1,8667
Zadluženost VK	98,2995	74,3400
Krytí SA	1,3020	0,8525
DO závazků	130,2193	68,9609
Vl. financování	0,5043	0,5724
Podíl SA	0,7681	1,1730
Obrat aktiv	1,3704	0,9055
DO pohledávek	134,2336	68,3327
DO zásob	25,0852	42,4201

Zdroj: vlastní zpracování na základě poskytnutých materiálů firmy a podkladů MPO

	2010	Odvětví
ROE	-15,2011	8,65
ROS	-3,9473	1,70
ROCE	-14,8181	2,42
ROA	-7,0483	1,74
CF/CZ	0,1332	0,1925
Hotovostní likvidita	0,0036	0,1748
Pohotovává likvidita	1,0154	0,9134
Běžná likvidita	1,2198	1,3087
Zadluženost VK	110,2371	95,66
Krytí SA	1,3200	0,7956
DO závazků	105,7145	95,7034
Vl. financování	0,4757	0,5086
Podíl SA	0,7575	1,2569
Obrat aktiv	1,7856	1,0252
DO pohledávek	106,9575	70,6918
DO zásob	21,6119	37,8312

Zdroj: vlastní zpracování na základě poskytnutých materiálů firmy a podkladů MPO

	2011	Odvětví
ROE	18,1259	0,0094
ROS	5,6538	-3,10
ROCE	20,3570	-4,06
ROA	12,8629	-3,15
CF/CZ	0,6674	0,31
Hotovostní likvidita	0,1648	0,3323
Pohotovává likvidita	1,1662	1,2677
Běžná likvidita	1,6605	1,7268
Zadluženost VK	58,2610	98,89
Krytí SA	1,6265	0,8168
DO závazků	58,2516	78,4473
Vl. financování	0,6319	0,5016
Podíl SA	0,6148	1,2243
Obrat aktiv	2,2751	1,0174
DO pohledávek	58,3360	73,3761
DO zásob	28,7942	36,0178

Zdroj: vlastní zpracování na základě poskytnutých materiálů firmy a podkladů MPO

	2012	Odvětví
ROE	6,3849	5,0200
ROS	1,8842	-3,5300
ROCE	8,5998	-5,7400
ROA	5,6728	-4,0500
CF/CZ	0,2995	0,2305
Hotovostní likvidita	0,2435	0,2269
Pohotová likvidita	1,3137	1,0005
Běžná likvidita	1,7690	1,4479
Zadluženost VK	51,4747	87,1800
Krytí SA	1,6528	0,8325
DO závazků	40,6002	73,4451
Vl. financování	0,6596	0,5157
Podíl SA	0,6050	1,2011
Obrat aktiv	3,0107	1,2725
DO pohledávek	43,4524	56,8099
DO zásob	18,4862	32,8601

Zdroj: vlastní zpracování na základě poskytnutých materiálů firmy a podkladů MPO

	2013	Odvětví
ROE	0,7292	8,01
ROS	0,4351	-1,01
ROCE	1,5481	-1,74
ROA	1,0364	-1,22
CF/CZ	0,3647	0,0099
Hotovostní likvidita	0,5358	0,16
Pohotová likvidita	1,2034	0,98
Běžná likvidita	1,8964	1,39
Zadluženost VK	49,3718	100,49
Krytí SA	1,8236	0,8467
DO závazků	49,9530	86,9689
Vl. financování	0,6695	0,4967
Podíl SA	0,5484	1,1811
Obrat aktiv	2,3821	1,2109
DO pohledávek	33,3474	71,7924
DO zásob	34,6187	35,6218

Zdroj: vlastní zpracování na základě poskytnutých materiálů firmy a podkladů MPO

Příloha č. 7 Tamariho model - propočty oborových hodnot

Ta3
8,93
7,12
1,74
-1,22
-3,15
-4,05

Zdroj: vlastní zpracování na základě materiálů z MPO

medián	0,26
dolní kv.	-2,67
horní kv.	5,78

Zdroj: vlastní zpracování na základě materiálů z MPO

Ta5
4,9
4,31
4,27
4,11
4,04
3,68

Zdroj: vlastní zpracování na základě materiálů z MPO

medián	4,19
dolní kv.	4,06
horní kv.	4,30

Zdroj: vlastní zpracování na základě materiálů z MPO

Ta6
5,72
5,27
5,09
5,01
4,91
4,54

Zdroj: vlastní zpracování na základě materiálů z MPO

medián	5,05
dolní kv.	4,94
horní kv.	5,23

Zdroj: vlastní zpracování na základě materiálů z MPO

Ta7
9,68
9,04
8,46
5,29
5,12
4,93

Zdroj: vlastní zpracování na základě materiálů z MPO

medián	6,88
dolní kv.	5,16
horní kv.	8,90

Zdroj: vlastní zpracování na základě materiálů z MPO